Cursos
Edgar Abreu

EDIÇÃO | MARÇO 2025

CPA-20

Deseja imprimir e receber este material?

Clique no link abaixo e preencha o formulário

CLIQUE AQUI

Ou acesse pelo QR Code

Cursos Edgar Abreu

Cursos
Edgar Abreu

SOBRE O PROFESSOR EDGAR ABREU

Sete a cada dez profissionais que trabalham no Mercado Financeiro, estudaram comigo! É um orgulho para mim não ser apenas o pioneiro, mas também o maior formador de profissionais do mercado, preparando profissionais para as principais certificações: CPA-10, CPA-20, CEA e CFP.

Possuo mestrado em economia pela FGV, com graduação em Matemática (PUCRS) e especializações em *Investment Banking* (NYIF), Finanças (UFRGS) e Educação a Distância (SENAC).

Iniciei minha vida profissional como concursado de um grande banco e, através dos meus estudos, uma forma de compreender melhor o conteúdo exigido. Minha veia empreendedora sentiu que podia passar esse conhecimento para mais pessoas e, assim, nasceu a Casa do Concurseiro e EA Certificações, essas as quais vendi para o Grupo UOL no final de 2017.

Paralelo às empresas que fundei, também fui responsável pela criação de um novo formato de educação profissional em cursos de pós-graduação executivo. Esse modelo foi implementado na PUCRS e me tornei uma referência em cursos de especialização online para outras instituições.

Atualmente, me dedico a melhorar a educação financeira das pessoas por meio de conteúdos disponibilizados em meus canais do Linkedin, YouTube, Instagram e Facebook.

Também sou fundador e CEO da 4U EdTech, empresa de educação que oferece soluções de tecnologia e conteúdo para cursos nas áreas de concurso público (GG Concursos), certificações financeiras, pós-graduações e cursos livres.

Cursos
Edgar Abreu

SOBRE O MATERIAL

Leia com ATENÇÃO antes de começar os seus estudos!

GRATUIDADE DO MATERIAL: Essa apostila (e-book) é **100% gratuita** e todo conteúdo dela é de minha autoria. Infelizmente algumas pessoas copiam os meus conteúdos e vendem. Caso você encontre algo do meu material em outros meios, sendo comercializado, denuncie.

COMPLEMENTAÇÃO DOS ESTUDOS: Eu te sugiro baixar o meu APP para estudo, o download é grátis. Lançado no segundo semestre de 2022, já é o APP mais baixado do mercado, com mais de 350 mil downloads e as melhores avaliações dos usuários e do mercado.

- Questões com comentário em vídeo;
- Simulados;
- *Flashcards*;
- Curso completo em Áudio (Podcast).

Cursos
Edgar Abreu

SUMÁRIO

1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO (5 A 10%) 09

1.1 COMPOSIÇÃO DO SFN 09

1.2 BANCOS MÚLTIPLOS 23

1.3 DISTRIBUIDORAS E CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E DE FUTUROS 24

1.4 TIPO DE INVESTIDORES: QUALIFICADO, PROFISSIONAL E NÃO-RESIDENTE 25

2. COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR (15 A 25%) 29

2.1 RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO) E RISCO LEGAL 29

2.2 CONTROLES INTERNOS: RESOLUÇÃO CMN 2.554/98, ARTIGO 1º 30

2.3 PREVENÇÃO E COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT) 31

2.4 NORMAS E PADRÕES ÉTICOS 41

2.5 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO 45

2.6 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR 47

2.7 DECISÕES DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DE FINANÇAS COMPORTAMENTAIS 50

2.8 CONCEITOS DE ASG (AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA) 54

2.9 CÓDIGO DE CONDUTA ÉTICA DA ANBIMA 61

3. PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS (5 A 10%) 67

3.1 CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA 67

3.2 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS 79

4. INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS (17 A 25%) 89

4.1 INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL 89

4.2 INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA 100

4.3 DERIVATIVOS 122

4.4 CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS – COE 134

4.5 NEGOCIAÇÃO, LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA 134

4.6 OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS 138

4.7 CÓDIGO ANBIMA OFERTA PÚBLICA 140
4.8 FINANÇAS DESCENTRALIZADAS E CRIPTOATIVOS 142

5. FUNDOS DE INVESTIMENTO (18 A 25%) 151

5.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO 151
5.2 TRIBUTAÇÃO EM FUNDOS 184
5.3 CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIRO 191

6. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL E VGBL (5 A 10%) 199

6.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA 199
6.2 CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS QUE INFLUENCIAM O PRODUTO 199
6.3 PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (PGBL) 202
6.4 VIDA GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (VGBL) 202

7. MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS (10 A 20%) 207

7.1 RISCO 207
7.2 GESTÃO DE RISCO 212
7.3 RESUMO DO MÓDULO 227

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200** Avaliações

★ Nota **4.9** na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

MÓDULO 01

1. SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO (5 A 10%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Esse módulo é aquele falso fácil. Em geral todos acham que saber o que o BACEN faz, CMN, entender sobre a estrutura do SFN é fácil, e acaba pulando e dando pouca dedicação, ainda mais sabendo que a previsão é que em sua prova deverão ser cobradas apenas 5 questões sobre esse módulo.

A média de acerto desse módulo é de aproximados 61% e costuma estar no TOP 3 com MENOR taxa de acerto. Se você se dedicar é possível conseguir gabaritar. Bora lá!

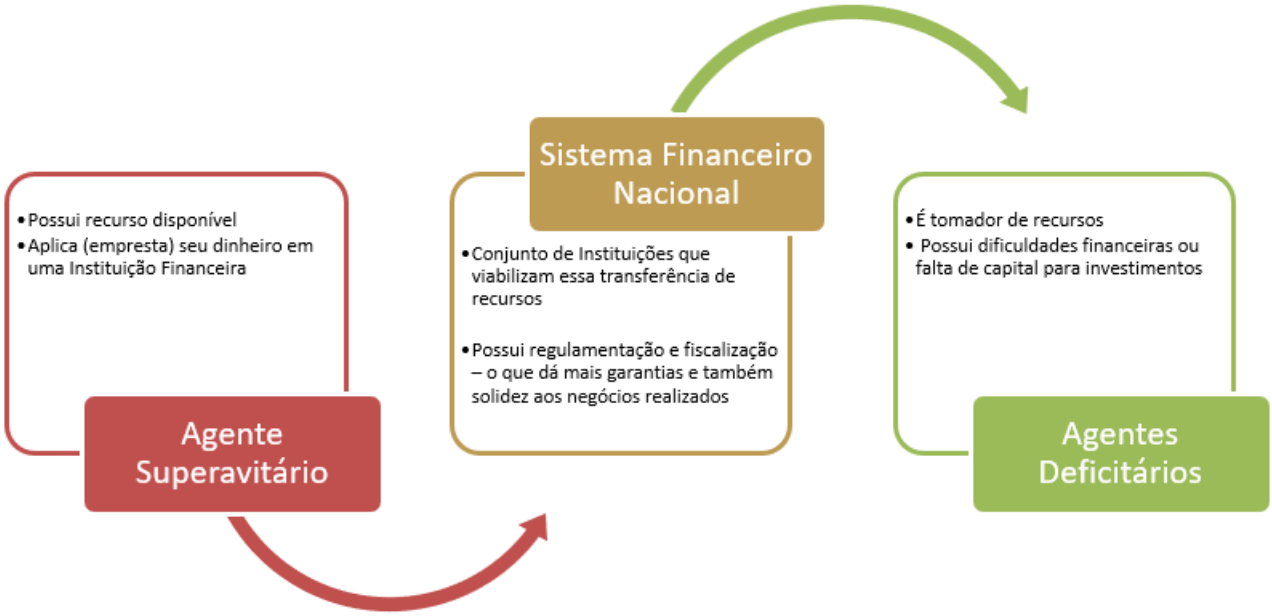
1.1 COMPOSIÇÃO DO SFN

Em algum momento de sua vida você já solicitou ou tomou dinheiro emprestado de um amigo ou parente? Caso tenha participado de uma operação financeira bilateral, espero que tenha tido sucesso quanto aos compromissos assumidos. Em geral, não é o que acontece.

Se operações financeiras com pessoas conhecidas já são complexas, imagine fazer um negócio financeiro com quem você nunca viu. Quais são as garantias? E os riscos assumidos? Em um cenário no qual as transações no mercado financeiro ocorressem de forma direta entre agentes superavitários e deficitários[1], quantos negócios teríamos? Como as pessoas e as empresas se capitalizariam? Certamente a liquidez seria mínima.

Por esse motivo, se faz necessária a criação de um **Sistema Financeiro**, ou seja, um **conjunto de órgãos** que **regulamenta, fiscaliza** e **executa** as operações necessárias à circulação da moeda e do crédito na Economia. O Sistema Financeiro tem o importante papel de fazer a intermediação de recursos entre os agentes econômicos superavitários e os deficitários de recursos, tendo como resultado um crescimento da atividade produtiva. Sua estabilidade é fundamental para a própria segurança das relações entre os agentes econômicos.

1 **Superavitário:** quem possui dinheiro sobrando e está disposto a poupar. **Deficitário:** quem tem déficit financeiro e busca recursos junto ao mercado.



ESTRUTURA DO SISTEMA FINANCEIRO

Uma primeira divisão do Sistema Financeiro Nacional é feita de acordo com o ramo de atividades, as quais podemos classificar em três mercados distintos e complementares:

Mercados	Moeda, Crédito e Câmbio	Capitais	Seguro, Previdência Aberta, Capitalização e Resseguro	Previdência Fechada – Fundo de Pensão
Normativos	Conselho Monetário Nacional – CMN	Conselho Monetário Nacional – CMN	Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP	Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC
Supervisores	Banco Central do Brasil – BCB	Banco Central do Brasil – BCB e Comissão de Valores Mobiliários – CVM	Superintendência de Seguros Privados – Susep	Superintendência Nacional de Previdência Complementar – Previc

#DICA DO PROFESSOR

No edital de **certificação CPA-20**, somente os órgãos pintados são cobrados. Já os supervisores podem ser todos abordados em sua prova.

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL – CMN

O Conselho Monetário Nacional (CMN) é o órgão **máximo** do Sistema Financeiro Nacional com a finalidade de **formular a política da moeda e do crédito**.

COMPOSIÇÃO CMN
1. **Ministro de Estado da Fazenda, que o presidirá**
2. **Ministro de Estado do Planejamento e Orçamento**
3. **Presidente do Banco Central do Brasil**

Seus membros se reúnem, ordinariamente, **uma vez por mês,** para deliberar sobre assuntos relacionados com as competências do CMN.

Os objetivos do CMN estão definidos no artigo 3º da Lei nº 4.595. São eles:

I – Orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras, quer públicas, quer privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do país, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional.

II – Propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos **instrumentos financeiros**, com vistas à maior eficiência do sistema de pagamentos e de mobilização de recursos.

III – Zelar pela **liquidez e solvência** das instituições financeiras.

IV – Coordenar as **políticas monetária**, creditícia, orçamentária, fiscal e da dívida pública, interna e externa.

Já as competências do CMN estão redigidas no artigo 4º da Lei que o cria (nº 4.595/64). Entre elas, as principais são:

1. **Fixar as diretrizes** e normas da política cambial;
2. **Disciplinar** o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas;
3. **Regular** a constituição, funcionamento e fiscalização das Instituições Financeiras;
4. **Limitar**, sempre que necessário, as taxas de juros, descontos e comissões, e qualquer outra forma de remuneração de operações e serviços bancários ou financeiros, inclusive os prestados pelo Banco Central;
5. **Determinar** a percentagem máxima dos recursos que as instituições financeiras poderão emprestar a um mesmo cliente ou grupo de empresas;
6. **Expedir normas** gerais de contabilidade e estatística a serem observadas pelas instituições financeiras.

BANCO CENTRAL DO BRASIL – BACEN

#PaiEd | Atualiza

Muito cuidado agora! A LC 179 alterou muitas coisas sobre o Bacen, desvinculando do ministério, tirando o status de ministro do seu presidente, estipulando mandado para seus diretores, enfim, muitas mudanças, mas fique tranquilo que o #PaiEd vai mastigar tudo para você! Vem comigo rumo a CPA-20!

O Banco Central do Brasil é **autarquia**[2] de natureza especial caracterizada pela **AUSÊNCIA de vinculação a Ministério**, com **sede** e foro em **Brasília (DF)** e atuação em todo o território nacional, embora suas representações estejam restritas às capitais dos Estados do Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia, Pernambuco, Ceará e Pará.

IMPORTANTE!

No primeiro e no segundo semestre de cada ano **(semestralmente)**, o presidente do BC deverá apresentar **ao Senado**, com arguição pública, **relatório de inflação** e relatório de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre anterior.

O BCB é **o principal executor** das orientações do **Conselho Monetário Nacional** e, segundo o artigo 2º do seu regimento interno (Portaria nº 84.287, de 27 de fevereiro 2015), as suas finalidades são:

- **Formulação, execução**, acompanhamento e controle **das políticas** monetária, cambial, de crédito e de relações financeiras com o exterior.
- Fazer a **gestão** do Sistema de Pagamentos Brasileiro (**SPB**) e dos serviços do meio circulante.
- **Organizar**, disciplinar e **fiscalizar** o Sistema Financeiro Nacional (**SFN**) e o Sistema de **Consórcio**.

Políticas econômicas:

- **Conselho Monetário Nacional (CMN):** responsável por coordenar.
- **Banco Central do Brasil (BCB):** responsável por executar, acompanhar e controlar.

	O QUE É:	POSSUI META
POLÍTICA MONETÁRIA	Conjunto de medidas adotadas pelo Bacen, visando adequar os meios de pagamento disponíveis às necessidades da economia do país, bem como controlar a quantidade de dinheiro em circulação no mercado – o que permite definir as taxas de juros.	Sim. A Meta de inflação é definida pelo CMN. Atualmente é de 3,75% ao ano com 1,5% de intervalo de tolerância
POLÍTICA CREDITÍCIA	Tem como objetivo ampliar a oferta e o acesso da população ao crédito.	Não

2 **Autarquia**: serviço autônomo, criado por lei, com personalidade jurídica, patrimônio e receita próprios para executar atividades típicas da Administração Pública que requeiram, para seu melhor funcionamento, gestão administrativa e financeira descentralizada.

	O QUE É:	POSSUI META
POLÍTICA CAMBIAL	É o conjunto de ações governamentais diretamente relacionadas ao comportamento do mercado de câmbio, inclusive no que se refere à estabilidade relativa das taxas de câmbio e ao equilíbrio no balanço de pagamentos. Tem como objetivo o aperfeiçoamento permanente do regime de câmbio flutuante.	Não
POLÍTICA FINANCEIRA COM O EXTERIOR	Conjunto de ações governamentais com o objetivo de buscar maior equilíbrio nas relações de comércio com os parceiros do exterior.	Não

Seus **objetivos** são os de:

- **Manter** as reservas internacionais em nível adequado;
- **Estimular** a formação de poupança;
- **Zelar** pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro;
- **Zelar** pela adequada liquidez da Economia.

OBS: cuidado para não confundir com o objetivo do Conselho Monetário Nacional, que é o de "zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras".

A **diretoria colegiada**[3] do Banco Central do Brasil terá **9 (nove) membros**, sendo um deles o seu Presidente, todos **nomeados** pelo **Presidente da República** entre brasileiros idôneos, de reputação ilibada e de notória capacidade em assuntos econômico-financeiros ou com comprovados conhecimentos que os qualifiquem para a função. O Presidente e os Diretores do Banco Central do Brasil serão indicados pelo Presidente da República e por ele nomeados, após aprovação de seus nomes pelo **Senado Federal.**

IMPORTANTE!

Os mandatos dos **diretores serão fixos de 4 anos**, podendo ser reconduzido uma vez para o cargo e **não podendo coincidir** com o **mandato do presidente da república.**

Dentre suas atribuições do BCB estão:

1. **Emitir** papel-moeda e moeda metálica;
2. **Executar** os serviços do meio circulante;
3. **Realizar** operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras;
4. **Efetuar** operações de compra e venda de títulos públicos federais;
5. **Exercer** o controle de crédito;
6. **Estabelecer** as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras;

3 **Órgãos colegiados** são aqueles em que há representações diversas e as decisões são tomadas em grupo, com o aproveitamento de experiências diferenciadas.

7. **Vigiar** a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país;
8. **Receber** recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias. Também compete ao BCB **determinar** o recolhimento **de até 100%** do total dos **depósitos à vista** e de até **60%** de outros títulos contábeis das instituições financeiras, seja na forma de subscrição de Letras ou Obrigações do Tesouro Nacional ou compra de títulos da Dívida Pública Federal, seja através de recolhimento em espécie, conforme Inciso III do artigo 10 da lei nº 4.595/64;
9. **Autorizar** o **funcionamento** das instituições financeiras, **exceto** quando essa for uma instituição **estrangeira**. Nesse caso, a autorização é dada através de **decreto do Poder Executivo**, conforme artigo 18 da Lei nº 4.595/64;
10. **Exercer** a **fiscalização** das instituições financeiras.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

A CVM é uma entidade **autárquica** em regime especial, vinculada ao Ministério da Economia, com personalidade jurídica e patrimônio próprios, dotada de autoridade administrativa independente, ausência de subordinação hierárquica, mandato fixo e estabilidade de seus dirigentes, autonomia financeira e orçamentária.

São **valores mobiliários** de responsabilidades da **CVM**:

Principais títulos e valores mobiliários:

	O QUE É?
AÇÃO	Ação é a menor parcela do capital social das companhias ou sociedades anônimas. É, portanto, um título patrimonial e, como tal, concede aos seus titulares, os acionistas, todos os direitos e deveres de um sócio no limite das ações possuídas. O acionista torna-se sócio da empresa e, portanto, não existe risco de crédito nesse investimento, uma vez que não se trata de um empréstimo.
DEBÊNTURES	Título de renda fixa de médio e longo prazo (a partir de 360 dias) emitidos por Sociedades Anônimas. Representa um direito de crédito que o investidor possui contra a empresa emissora. O investidor faz um empréstimo para a empresa. Cada debênture é uma fração da dívida de quem a emitiu.
NOTAS PROMISSÓRIAS	Título de renda fixa de curto prazo (até 360 dias) emitidos por Sociedades Anônimas. A finalidade de emissão por parte da empresa é a de sanar necessidades de capital de giro ou fluxo de caixa. Trata-se de um empréstimo do investidor diretamente para a empresa.
COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS	É a fração do Patrimônio Líquido de um fundo de investimentos, que é um serviço de gestão de recursos. Vários cotistas se reúnem e centralizam os seus recursos para ter vantagens no momento da aplicação e/ou para reduzir custos e riscos. A cota representa a participação de cada um dos cotistas desse fundo.
DERIVATIVOS	É uma denominação genérica para operações que têm por referência um ativo qualquer, chamado de "ativo base" ou "ativo subjacente" (que, em geral, é negociado no mercado à vista). Principais exemplos de derivativos: Mercado Futuro, Mercado a Termo e *Swap*.

	O QUE É?
OPÇÕES	É um instrumento que dá ao seu titular (dono da opção) um direito futuro sobre ações ou contratos futuros, mas não uma obrigação. Ao mesmo tempo, dá ao seu lançador (vendedor da opção) uma obrigação futura, caso o titular exerça o seu direito. Existem opções de compra (direito de comprar determinado ativo) e opções de venda (direito de vender determinado ativo).
MERCADO A TERMO	É o compromisso de compra e venda de um determinado bem em uma data futura por um preço fixado na data atual, que não irá variar até a data da efetiva entrega desse bem.
MERCADO FUTURO	Pode ser entendido como uma evolução do mercado a termo. Nesse mercado, os participantes se comprometem a comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado previamente para liquidação futura. Não necessariamente irá ocorrer a liquidação física (entrega do bem em si). As características que o fazem uma evolução do mercado a termo são: contratos padronizados e ajuste diário.
SWAP	Contrato entre dois agentes, no qual se realiza a troca de fluxos de caixas futuros ou troca de rentabilidade futura. Existem, portanto, duas pontas na operação (uma que se passa a receber e outra que será cedida), que são vistas como ponta ativa e passiva, respectivamente.

Seus **objetivos** estão definidos no **artigo 3º** da Lei nº 6.385/64 e são eles:

I. Estimular a **formação de poupanças** e a sua **aplicação em valores mobiliários**;

II. **Promover** a **expansão** e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, assim como **estimular** as aplicações permanentes em ações do capital social de **companhias abertas** sob controle de capitais privados nacionais;

III. Assegurar o **funcionamento eficiente** e regular dos **mercados da bolsa e de balcão**;

IV. **Proteger** os **titulares** de valores mobiliários **e os investidores** do mercado contra:

- **a)** Emissões irregulares de valores mobiliários;
- **b)** Atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas ou de administradores de carteira de valores mobiliários;
- **c)** O uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários.

V. **Evitar ou coibir** modalidades de **fraude ou manipulação** destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;

VI. **Assegurar** o **acesso do público a informações** sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido, a **observância** de **práticas** comerciais **equitativas** no mercado de valores mobiliários e de **condições** de **utilização** de **crédito** fixadas pelo Conselho Monetário Nacional (**CMN**).

Para conseguir atingir os seus objetivos, a CVM possui diversas competências, sendo as principais atividades:

I. Disciplinar, fiscalizar e inspecionar as companhias abertas e os fundos de investimento;

II. Realizar atividades de credenciamento e fiscalização de auditores independentes, administradores de carteiras de valores mobiliários, agentes autônomos, entre outros;

III. Fiscalizar e disciplinar as atividades dos auditores independentes, consultores e analistas de valores mobiliários;

IV. Apurar, mediante inquérito administrativo, atos legais e práticas não equitativas de administradores de companhias abertas e de quaisquer participantes do mercado de valores mobiliários, aplicando as penalidades previstas em lei.

#DICA DO PROFESSOR

Sempre que falar em **moeda**, falar em **políticas econômicas** (política fiscal, política de renda, política monetária, política cambial), falar em **políticas monetárias**, **falar em câmbio**, mercado de câmbio, está falando no Banco Central e, consequentemente, no CMN.

Apesar da CVM estar abaixo do CMN, **no mercado de Capitais (valores mobiliários),** quem "manda" é a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), enquanto o CMN manda em todo o resto: nos mercados de **moeda, crédito e câmbio.**

Você precisa cuidar do **verbo**. Lembra do verbo? Os verbos indicam as funções do CMN.

- **C**onselho = Conselho
- **M**anda = Monetário
- **N**eles = Nacional

Porque, no CMN, os verbos que vão aparecer na tua prova são verbos de chefe... Assim, ó:

- **Disciplinar**
- **Regulamentar**
- **Fixar diretrizes**
- **Orientar**
- **Zelar**

São verbos de quem manda (dono da loja)!

Nada de execução, execução, no CMN! **Quem executa é o Bacen**! Aí, nesse caso, seria:

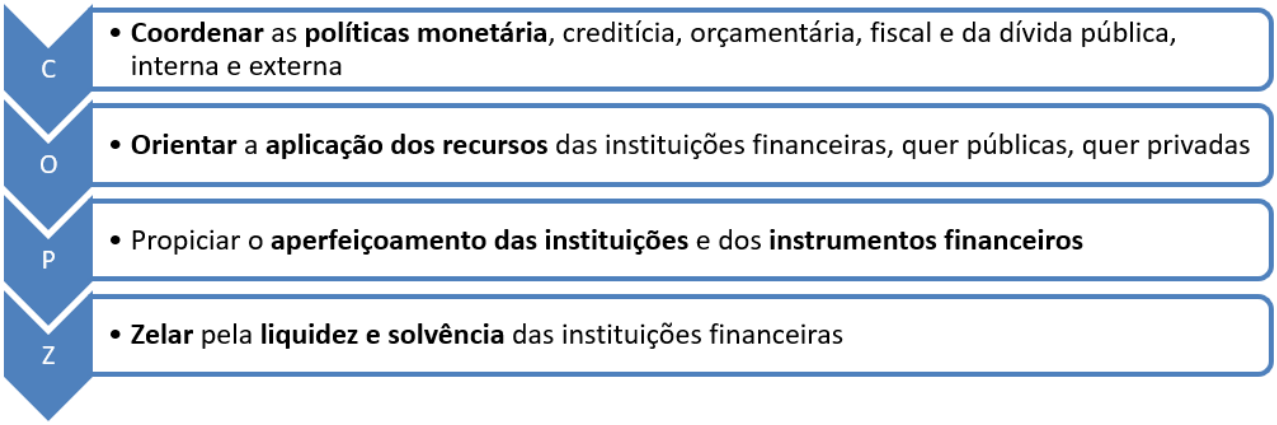
- **Fiscalizar**
- **Regular**
- **Controlar**
- **Emitir**

São verbos de quem executa (gerente da loja).

Então quem é que vai regulamentar o **mercado de moedas (monetário),** por exemplo? É o CMN.

Então tome cuidado! Essa é a dica para a tua prova das questões envolvendo os verbos. Como eu disse, não decore as mais de 40 competências que a gente tem do CMN. Entenda o conceito.

DICA de como decorar os objetivos do CMN. Memorize COPZ!



SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP

A Superintendência de Seguros Privados (Susep) é uma autarquia federal, vinculada ao Ministério da Economia, e órgão responsável pelo **controle e fiscalização** dos mercados de **seguro**, **previdência privada aberta**, **capitalização e resseguro**.

Apesar de ser uma entidade supervisora, a Susep também é responsável por regular os mercados em que está inserida, sempre respeitando as diretrizes do órgão normativo – neste caso, o **Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP)**.

Compete também à Susep:

1. **Investigar e punir descumprimentos à regulação dos mercados de seguros e previdência complementar aberta.**
2. **Fiscalizar** a constituição, organização, funcionamento e operação das **Sociedades Seguradoras, de Capitalização**, Entidades de **Previdência** Privada **Aberta** e **Resseguradores**, na qualidade de executora da política traçada pelo CNSP;
3. Atuar no sentido de proteger a captação de poupança popular que se efetua através das operações de seguro, previdência privada aberta, de capitalização e resseguro;
4. **Zelar** pela defesa dos **interesses dos consumidores** dos mercados supervisionados;
5. Promover o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos operacionais a eles vinculados, com vistas à maior eficiência do Sistema Nacional de Seguros Privados e do Sistema Nacional de Capitalização;
6. Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, assegurando sua expansão e o funcionamento das entidades que neles operem;
7. **Zelar pela liquidez e solvência** das sociedades que integram o mercado;
8. Disciplinar e acompanhar os investimentos daquelas entidades, em especial os efetuados em bens garantidores de provisões técnicas;

9. Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP e exercer as atividades que por este forem delegadas;

10. Prover os serviços de Secretaria Executiva do CNSP.

SUPERINTENDÊNCIA NACIONAL DE PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR – PREVIC

A Superintendência Nacional de Previdência Complementar (Previc) é uma entidade governamental autônoma, constituída sob a forma de **autarquia** especial, vinculada ao **Ministério do Trabalho e Previdência**. Sua finalidade é **fiscalizar e supervisionar** as entidades **fechadas** de previdência complementar e executar políticas para o regime de previdência complementar.

#PaiEd | Atualiza

Ministério do Trabalho foi recriado no dia 28/07/2021, anteriormente era Ministério da Economia.

A **Previc** é responsável por **fiscalizar e supervisionar** as atividades das **Entidades Fechadas** de Previdência Complementar.

As suas **principais competências** estão definidas na Lei nº 12.154, de 2009, em seu artigo 2º, e são:

I. Proceder à **fiscalização** das atividades das **entidades fechadas** de previdência complementar e suas operações;

II. **Apurar e julgar** as infrações, aplicando as penalidades cabíveis;

III. **Expedir instruções** e estabelecer procedimentos para aplicação das normas relativas a sua área de competência, de acordo com as **diretrizes do Conselho Nacional de Previdência Complementar – CNPC**;

IV. **Autorizar:** a constituição e o funcionamento das **entidades fechadas** de previdência complementar, bem como a aplicação dos respectivos estatutos e regulamentos de planos de benefícios; as operações de fusão, de cisão, de incorporação ou de qualquer outra forma de reorganização societária relativas às entidades fechadas de previdência complementar; a celebração de convênios e termos de adesão por patrocinadores e instituidores, bem como as retiradas de patrocinadores e instituidores; e as transferências de patrocínio, grupos de participantes e assistidos, planos de benefícios e reservas entre entidades fechadas de previdência complementar;

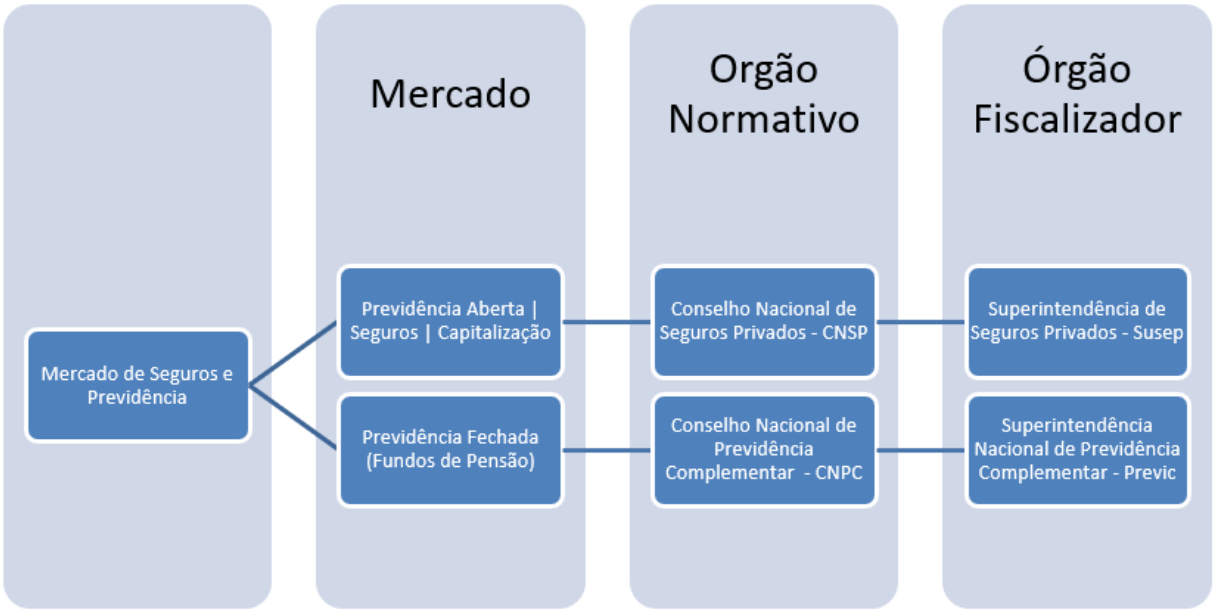
V. Harmonizar as atividades das entidades fechadas de previdência complementar com as normas e políticas estabelecidas para o segmento;

VI. **Decretar intervenção e liquidação** extrajudicial das **entidades fechadas** de previdência complementar, bem como **nomear interventor** ou liquidante, nos termos da lei;

VII. **Promover** a mediação e a **conciliação** entre **entidades fechadas** de previdência complementar e entre estas e seus **participantes, assistidos, patrocinadores** ou instituidores, bem como dirimir os litígios que lhe forem submetidos na forma da Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996.

#DICA DO PROFESSOR

Fiz essa tabelinha para ajudar você a entender melhor qual o papel da Susep da Previc.



ANBIMA

Anbima é a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. É uma associação de instituições como **bancos, gestoras, corretoras, distribuidoras e administradoras**.

Reúne diversas empresas diferentes entre si com o objetivo de reproduzir, dentro de casa, a pluralidade dos mercados. Nasceu em 2009, a partir da união de duas entidades (Andima + Anbid), mas representa os mercados há quatro décadas.

Seu modelo de atuação é organizado em torno de **quatro compromissos: representar, autorregular, informar e educar**.

Atividades desenvolvidas:

FRENTES DE ATUAÇÃO	
INFORMAÇÃO	A Anbima é a **principal provedora de informações** sobre os segmentos de **mercado** que representamos. A construção de uma base de dados consistente é parte do seu esforço para dar mais **transparência** e segurança aos mercados e, consequentemente, fomentar negócios. Responsável por **divulgar** desde **referências de preços e índices** que refletem o comportamento de carteiras de ativos até estudos específicos, que **auxiliam no acompanhamento** dos temas de **interesse dos associados.**
REPRESENTAÇÃO	São **duas maneiras** de representação da Anbima: 1. **Promover o diálogo** para construir propostas de aprimoramento do mercado, que são apresentadas e discutidas com o governo e com outras entidades do setor privado; 2. **Propor boas práticas** de negócios, que os associados seguem de forma voluntária.

FRENTES DE ATUAÇÃO	
AUTORREGULAÇÃO	Sua autorregulação é baseada em regras criadas pelo mercado, para o mercado e em favor dele. Essas regras estão nos Códigos de **Autorregulação** e Melhores Práticas, que são de **adesão voluntária**. O cumprimento das normas é acompanhado de perto pela nossa equipe técnica, que supervisiona as instituições e dá orientações de caráter educativo.
EDUCAÇÃO	As ações da Anbima em educação se dividem em **três vertentes**: **1.** **Capacitação** dos profissionais por meio de **certificações**; **2.** Qualificação dos **profissionais certificados** por meio de **educação continuada**; **3.** Disseminação de **conteúdo** sobre **educação financeira**.

CÓDIGOS DE AUTORREGULAÇÃO DA ANBIMA:

Os códigos de autorregulação da Anbima, criados a partir de propostas que nascem e são aperfeiçoadas nas comissões temáticas de representação, objetivam as **melhores práticas**. Assim, profissionais das **instituições associadas**, ou seja, do **próprio mercado**, discutem, formulam e colocam em prática as regras que norteiam cada uma das atividades nas quais atuamos.

Os códigos são **obrigatórios** para as **instituições participantes** – assim entendidas as instituições filiadas à Anbima, bem como as instituições que, embora não associadas, expressamente aderem ao código mediante a **assinatura** do competente termo de adesão.

Os códigos **não se sobrepõem** à **legislação** e à regulamentação vigentes, ainda que venham a ser editadas normas – após o início de sua vigência – contrárias às disposições ora trazidas. Caso haja **contradição** entre regras estabelecidas nos códigos e normas legais ou regulamentares, a disposição deste **código deverá ser desconsiderada**, sem prejuízo de suas demais regras.

Para a prova de Certificação **CPA-20**, são exigidos quatro códigos:

1. **Certificação Continuada;**
2. **Distribuição de Produtos de Investimento;**
3. **Oferta Pública de Distribuição e Aquisição de Valores Mobiliários;**
4. **Administração de Recursos de Terceiros (apresentado no Módulo 4 sobre Fundos de Investimento).**

ATENÇÃO!

A partir de junho de 2021, as provas passaram a cobrar com maior frequência e profundidade os Códigos Anbima. No entanto, para abordar todos os capítulos que o edital exige sobre esses códigos, seriam necessárias mais de 80 páginas. Por esse motivo, optei em escrever um breve resumo sobre os pontos que considero mais importantes e que são mais prováveis de cair na prova.

1. Código Anbima de Certificação Continuada:

Objetivo	Estabelecer princípios e regras que deverão ser observados pelas instituições participantes, que atuam nos mercados financeiro e de capitais, de maneira a buscar a permanente elevação da capacitação técnica de seus profissionais, bem como a observância de padrões de conduta no desempenho de suas respectivas atividades.
Principais padrões de conduta a serem seguidos pelos profissionais certificados (em relação ao mercado)	**1.** Manter elevados padrões éticos na condução de todas as atividades; **2.** Conhecer e observar todas as normas, leis e regulamentos, inclusive as normas de regulação e melhores práticas da Anbima; **3.** Assegurar a observância de práticas negociais equitativas; **4.** **Recusar** a intermediação de **investimentos ilícitos;** **5.** **Não** contribuir para a **veiculação** ou circulação de **notícias** ou de informações **inverídicas;** **6.** Manter sigilo a respeito de informações confidenciais a que tenha acesso em razão de sua atividade profissional.
Principais padrões de conduta a serem seguidos pelos profissionais certificados (em relação à Instituição Participante)	**1.** **Não** participar de **atividades** independentes que **compitam** direta ou indiretamente com seu **empregador;** **2.** **Informar** seu empregador sobre a **propriedade** de quaisquer valores mobiliários ou outros **investimentos** que possam **influenciar** ou ser influenciados por sua atividade profissional; **3.** Informar seu empregador sobre quaisquer valores ou benefícios adicionais que receba; **4.** **Não manifestar opinião** que possa **prejudicar a imagem** do seu empregador; **5.** **Evitar** pronunciamentos a respeito de **investimentos** sob a responsabilidade de **outras instituições**.
Principais padrões de conduta a serem seguidos pelos profissionais certificados (em relação ao Investidor)	**1.** Manter **independência** e objetividade no **aconselhamento** de investimentos; **2.** **Distinguir fatos de opiniões**, pessoais ou de mercado, com relação aos **investimentos aconselhados;** **3.** Agir com **ética** e transparência quando houver situação de **conflito de interesse** com seus clientes; **4.** **Informar** ao cliente sobre a possibilidade de **recebimento de remuneração ou benefício** pela instituição participante em razão da **indicação de investimentos**; **5.** Orientar o cliente sobre o investimento que pretende realizar, evitando práticas capazes de induzi-lo ao erro.

Tipo de certificação da Anbima:

Certificações aplicáveis à Distribuição de Produtos de Investimento

- CPA 10 | CPA 20 | CEA

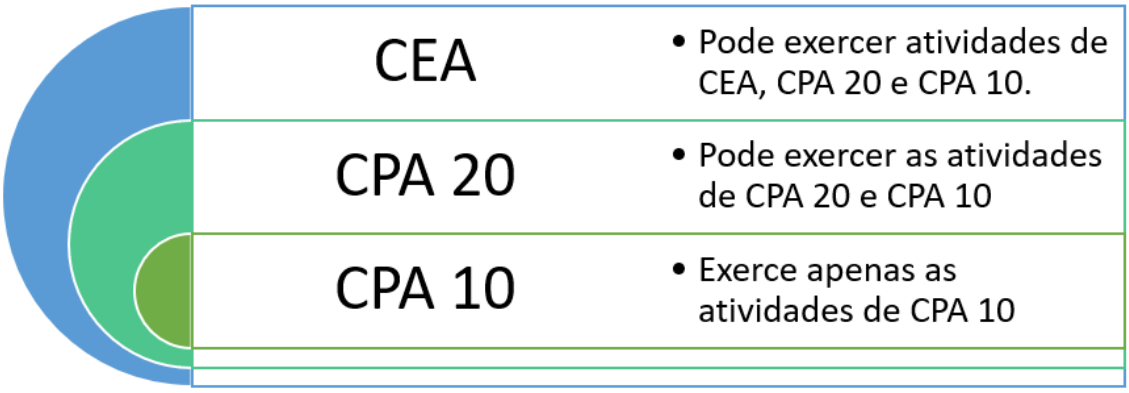
Gestão de Recursos de Terceiros

- CFG | CGA | CGE

Certificações destinadas à distribuição de produtos de investimento:

CPA 10	•destinada aos profissionais que atuam na Distribuição de Produtos de investimento diretamente junto ao investidor, inclusive em **agências bancárias ou Plataformas** de Atendimento
CPA 20	•destinada aos profissionais que atuam na Distribuição de Produtos de Investimento diretamente junto a investidores atendidos nos segmentos varejo **alta renda, private, corporate** e investidores institucionais
CEA	•destinada aos profissionais que assessoram os gerentes de contas de investidores pessoas físicas em investimentos, **podendo indicar Produtos** de Investimento

Dominância das certificações:



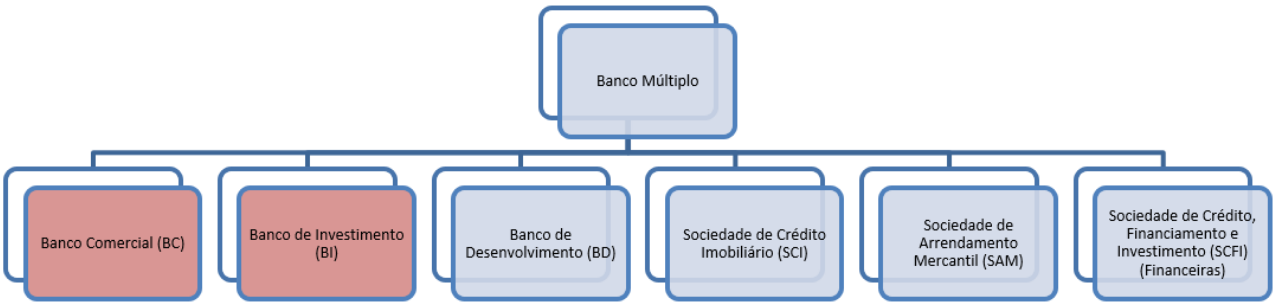
Diferença entre profissional APROVADO e CERTIFICADO:

Aprovado: duração de 3 anos	Certificado: duração de 5 anos
• Profissional que atinge o índice mínimo estabelecido para aprovação no exame de certificação, mas não trabalha em uma instituição participante.	• Profissional que atinge o índice mínimo estabelecido para aprovação no exame de certificação e está empregado em uma instituição participante.

O Profissional Certificado terá sua condição alterada para Profissional Aprovado a partir da data de desligamento informada pela instituição participante no banco de dados da Anbima.

1.2 BANCOS MÚLTIPLOS

Criados com o objetivo de racionalizar a administração, os bancos múltiplos funcionam como uma espécie de *holding*[4] de instituições financeiras, porém, não é qualquer tipo de instituição financeira que pode fazer parte de um banco múltiplo. Segundo a resolução CMN nº 2.099, as carteiras que podem compor essas instituições são as de:



As operações realizadas por banco múltiplo estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. Logo, para entender melhor o que cada carteira faz, basta consultar cada uma das instituições financeiras a seguir. Sendo assim, as suas operações **passivas, ativas e acessórias dependem** de quais são as carteiras que o constituem.

Para constituir um **banco múltiplo** será necessário ser composto por, **no mínimo, duas das carteiras** listadas, sendo que uma delas deverá ser, obrigatoriamente, a carteira de banco **comercial** ou a de banco de **investimento**.

IMPORTANTE!

Um banco múltiplo deve ser constituído por um **único CNPJ** para **cada carteira** podendo publicar **um único balanço.**

CARTEIRA COMERCIAL

Carteira Comercial, junto com as cooperativas de crédito e Caixa Econômica Federal, podem captar **depósito à vista**.

Tome cuidado! **Nem todo banco múltiplo** pode **captar depósito à vista**. Depende se ele possui ou não a carteira comercial. Como vimos anteriormente, é possível constituir um banco múltiplo sem ter a carteira comercial e, sim, com a carteira de investimento.

4 *Holding* é um tipo de empresa que detém a posse majoritária de ações de outras empresas, geralmente denominadas subsidiárias, centralizando o controle sobre elas. De modo geral, a *holding* não produz bens e serviços, destinando-se apenas ao controle de suas subsidiárias.

Bancos comerciais também atuam em operações de **câmbio** e suas principais operações passivas são empréstimos e financiamentos de médio e curto prazo.

Na prática não se conhece muitos bancos comerciais, pois a maioria acaba juntando mais de uma carteira, montando um banco múltiplo, aproveitando para oferecer mais produtos aos seus clientes e também a redução de custos operacionais.

CARTEIRA DE INVESTIMENTO

São instituições financeiras privadas, com foco em investimentos. Podem administrar **fundos de investimento**, realizar operações de câmbio, mas são destaque mesmo atuando como agentes *underwriters*.

Agentes *Underwriters* são instituições financeiras que auxiliam empresas a colocarem valores mobiliários no mercado de capitais, como emissão **de ações, debêntures,** etc.

Nenhuma empresa abre seu capital sem o intermédio de um banco de investimento ou de um banco múltiplo, desde que esse último possua a carteira de investimento.

1.3 DISTRIBUIDORAS E CORRETORAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E DE FUTUROS

As corretoras e distribuidoras tinham funções distintas até 2009, pois somente as corretoras poderiam operar em bolsas de valores. As distribuidoras precisavam de uma corretora para operar nas bolsas, tendo, portanto, uma área mais restrita de operação.

Com a decisão conjunta CVM e Bacen nº 17/2009, que autorizou as distribuidoras a operarem diretamente nos ambientes e sistemas de negociação dos mercados organizados de bolsas de valores, eliminou-se a principal diferença entre as duas instituições financeiras.

A principal atividade dessas instituições é **a de execução de ordens de compra e venda de ativos para seus clientes.** Um investidor não opera diretamente na bolsa de valores, mas por meio de um intermediário (corretora/distribuidora) que cobra taxa por essa prestação de serviço.

Além da execução da ordem (operacional), as corretoras e distribuidoras normalmente contam com equipes de analistas para auxiliar os investidores na escolha do melhor produto de investimento conforme o perfil, prazo e necessidade do cliente/investidor.

Outras atividades das **distribuidoras e corretoras**:

1) **Comprar e vender** títulos, bem como **valores mobiliários,** por contra **própria** e de **terceiros**;

2) Operar em bolsas de mercadorias e de futuros por contra própria e de terceiros;

3) **Intermediar** a **oferta pública** e distribuir títulos e valores mobiliários no mercado;

4) Operar em bolsas de valores;

5) Administrar carteiras e custodiar títulos e valores mobiliários;

6) Subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado;

7) Exercer funções de **agente fiduciário**;

8) Instituir, organizar e **administrar fundos** e clubes de investimento;

9) **Intermediar** operações de compra e venda de moeda estrangeira, além de outras operações no **mercado de câmbio**;

10) Praticar operações de compra e venda de metais preciosos no mercado físico, por conta própria e de terceiros;

11) Realizar operações de compromissadas;

12) Praticar operações de conta margem;

13) Prestar serviços de intermediação e de assessoria ou assistência técnica em operações e atividades nos mercados financeiro e de capitais.

IMPORTANTE!

Quando uma corretora aloca para a carteira de um cliente ações de uma determinada companhia, cuja emissão pública tenha coordenado em condições idênticas ao mercado. Esta situação é normal, **NÃO** se caracterizando potencialmente em conflito de interesses.

1.4 TIPO DE INVESTIDORES: QUALIFICADO, PROFISSIONAL E NÃO RESIDENTE

INVESTIDORES PROFISSIONAIS

Investidores profissionais são os únicos que podem constituir **Fundos Exclusivos** – um tipo de fundo que possui um **único cotista**, que necessariamente deve ser um tipo de **investidor profissional.**

São considerados INVESTIDORES PROFISSIONAIS:

1. Pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor **superior a R$ 10.000.000,00** e que, adicionalmente, **atestem por escrito** sua condição de investidor profissional mediante termo próprio;
2. **Instituições financeiras**, companhias seguradoras e sociedades de capitalização;
3. Fundos de Investimento;
4. **Entidades abertas e fechadas de Previdência Complementar;**
5. **Administradores de carteira** e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM em relação aos seus recursos próprios.

6. **Investidores não residentes.**

7. As **pessoas naturais** que tenham sido aprovadas em **exames de qualificação** técnica ou possuam certificações aprovadas pela CVM em relação a **seus recursos próprios.**

   7.1 Exemplo: profissional que possua certificações como, **CPA-10, CPA-20, ANCORD, CFP** quando for **aplicar seus recursos próprios.**

INVESTIDORES QUALIFICADOS

Investidores qualificados são aqueles que, segundo o órgão regulador, tem **mais condições** do que o investidor comum de entender o mercado financeiro. A **vantagem** de se tornar um **investidor qualificado** é a possibilidade de ingressar em **fundos restritos**, como por exemplo, Fundos de Direitos Creditórios – **FIDC** (Exclusivo para Investidores Qualificados).

São considerados INVESTIDOR QUALIFICADO:

1. **TODOS os investidores profissionais, são considerados qualificados.**

2. Pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor **superior a R$ 1.000.000,00** e que, adicionalmente, **atestem por escrito** sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio;

#DICA DO PROFESSOR

Todo investidor profissional é qualificado, porém nem todo investidor qualificado é também Profissional.

INVESTIDOR NÃO RESIDENTE

Investidores não residentes ("INR's") são pessoas **físicas ou jurídicas** – inclusive fundos ou outras entidades de investimento coletivo, com residência, sede ou domicílio no exterior e que investem no Brasil. Tais investidores estão sujeitos a registro prévio na CVM.

IMPORTANTE!

Esse investidor é considerado **investidor profissional** e também **qualificado**, independentemente do valor aplicado.

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200** Avaliações

★ Nota **4.9** na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

MÓDULO 02

2. *COMPLIANCE* LEGAL, ÉTICA E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR (15 A 25%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Este módulo **foi atualizado** para refletir as novas diretrizes do **Código de Conduta Ética da ANBIMA**, que agora estabelece princípios claros para a atuação de candidatos e profissionais certificados.

Você encontrará o conteúdo sobre o Código de Ética nas páginas finais deste módulo.

2.1 RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO) E RISCO LEGAL

RISCO DE IMAGEM (REPUTAÇÃO)

Refere-se ao impacto negativo da opinião pública sobre as operações/atividades da instituição. O risco de imagem pode danificar o negócio de uma instituição de muitas formas, influenciando, por exemplo, na queda no valor da ação, na perda do apoio da clientela e no desaparecimento de oportunidades de negócios.

Exemplo: com a operação **Lava Jato**, o valor das ações da Petrobrás saiu de mais de 23,00 (por ação) em 2014, no início das denúncias contra a empresa, e chegou a um pouco mais de 4,00 no início de 2016, conforme mostra o gráfico ao lado.

RISCO LEGAL

É o risco de perda devido à impossibilidade de executar os termos de **um contrato**, incluindo os riscos provenientes de documentação insuficiente, falta de poderes dos representantes da contraparte para assumir o compromisso ou desconhecimento de algum aspecto jurídico relevante, gerando a incapacidade de se implementar uma cobrança, por falta de amparo legal.

Exemplo: há risco de perda em empréstimo de recursos a clientes que possuem garantias amplas, porém com a documentação da operação não calçada em instrumentos legais corretos, ou incompleta, ou com falta de assinaturas, ou as pessoas que assinaram não são os **reais representantes, no caso de o tomador ser uma empresa.**

2.2 CONTROLES INTERNOS: RESOLUÇÃO CMN 2.554/98, ARTIGO 1º

Art. 1º: determinar às instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil a **implantação e a implementação de controles internos** voltados para as atividades por elas desenvolvidas, seus sistemas de informações financeiras, operacionais e gerenciais e o cumprimento às normas legais e regulamentares a elas aplicáveis.

Parágrafo 1º

Os controles internos, independentemente do porte da instituição, devem ser efetivos e consistentes com a natureza, complexidade e risco das operações por ela realizadas.

Parágrafo 2º

São de **responsabilidade da diretoria** da instituição:

I – a **implantação e a implementação** de uma estrutura **de controles internos** efetiva mediante a definição de atividades de controle para todos os níveis de negócios da instituição;

II – o estabelecimento dos objetivos e procedimentos pertinentes aos mesmos;

III – a verificação sistemática da adoção e do cumprimento dos procedimentos definido sem função do disposto no inciso II.

IMPORTANTE!

Compete ao **controle interno** das instituições financeiras, **verificar as atividades** por elas **desenvolvidas**, seus **sistemas** de informações financeiras, operacionais e gerenciais e o cumprimento das normas legais e regulamentares a elas aplicáveis.

SEGREGAÇÃO DE ATIVIDADES E POLÍTICA DE SEGURANÇA DA INFORMAÇÃO

A segregação de atividades deve ser realizada de forma a **evitar possíveis conflitos de interesses** (barreira de informação) e definição de responsabilidades. Os controles internos, cujas disposições devem ser acessíveis a **todos os funcionários** da instituição de forma a assegurar que sejam conhecidas as respectivas funções no processo e as responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da organização, devem prever, em especial:

1. A definição de responsabilidades dentro da instituição;
2. A **segregação das atividades** atribuídas aos integrantes da instituição de forma a que seja **evitado o conflito de interesses**, bem como meios de minimizar e monitorar adequadamente áreas identificadas como de potencial conflito da espécie;
3. A existência de canais de comunicação que assegurem aos funcionários, segundo o correspondente nível de atuação, o acesso a confiáveis, tempestivas e compreensíveis informações consideradas relevantes para suas tarefas e responsabilidades;
4. A contínua avaliação dos diversos riscos associados às atividades da instituição;
5. A existência de **testes periódicos** de **segurança** para os **sistemas de informações**, em especial para os mantidos em meio eletrônico.

Os controles internos devem ser periodicamente revisados e atualizados, de forma a que sejam incorporadas medidas relacionadas a riscos novos ou anteriormente não abordados. A atividade de **auditoria interna** deve fazer parte do **sistema de controles internos**.

2.3 PREVENÇÃO E COMBATE À LAVAGEM DE DINHEIRO E AO FINANCIAMENTO DO TERRORISMO (PLD/FT)

#DICA DO ED

Sobre a legislação de lavagem de dinheiro.

O combate à lavagem de dinheiro foi reforçado com legislação específica da CVM (**INCVM 617**) e aprimorado com novas legislações do Bacen (**Circular 3.978**, carta circular 4.037, entre outros)

Esse conteúdo atualizado passou a ser cobrado nas provas de certificação da Anbima, em todas realizadas após **01 de abril de 2021**.

Essa apostila está 100% conforme a nova legislação, então aproveite! Muitos materiais de cursos e "professores" estão desatualizados, portanto, **CUIDADO**!

O QUE É O CRIME DE LAVAGEM DE DINHEIRO

O crime de lavagem de dinheiro caracteriza-se por um **conjunto de operações** comerciais ou financeiras que buscam a **incorporação** na economia de cada país, de modo transitório ou permanente, de **recursos,** bens e valores de **origem ilícita** e que se desenvolvem por meio de um processo dinâmico que envolve, teoricamente, **três fases independentes** que, com frequência, ocorrem simultaneamente.

Há mais de 20 anos, percebeu-se a necessidade da adoção de um **esforço internacional** conjunto para combater a lavagem de dinheiro, envolvendo não somente os governos dos diversos países, mas também o **setor privado**, especialmente o **sistema financeiro**. Mais recentemente, os atentados terroristas em diversas partes do mundo revigoraram a necessidade desse esforço global, com o objetivo de buscar a eliminação das fontes de financiamento ao terrorismo.

Para disfarçar os lucros ilícitos sem comprometer os envolvidos, a lavagem de dinheiro realiza-se por meio de um processo dinâmico que requer: **primeiro**, o **distanciamento dos fundos** de sua origem, evitando uma associação direta deles com o crime; **segundo**, o **disfarce** de suas várias movimentações para dificultar o rastreamento desses recursos; e **terceiro**, a **disponibilização** do dinheiro novamente para os criminosos depois de ter sido suficientemente movimentado no ciclo de lavagem e poder ser considerado "limpo".

Em termos mais gerais, lavar recursos é fazer com que produtos de crime pareçam ter sido adquiridos legalmente.

FASES LAVAGEM DE DINHEIRO

FASE 1: COLOCAÇÃO

A **primeira etapa** do processo é a colocação do dinheiro no sistema econômico. Objetivando ocultar sua origem, o criminoso procura movimentar o dinheiro em países com regras mais permissivas e naqueles que possuem um sistema financeiro liberal.

A colocação se efetua por meio de **depósitos**, **compra** de instrumentos **negociáveis** ou **compra de bens**. Para dificultar a identificação da procedência do dinheiro, os criminosos aplicam técnicas sofisticadas e cada vez mais dinâmicas, tais como o **fracionamento dos valores** que transitam pelo sistema financeiro e a utilização de estabelecimentos comerciais que usualmente trabalham com dinheiro em espécie.

FASE 2: OCULTAÇÃO OU ESTRATIFICAÇÃO

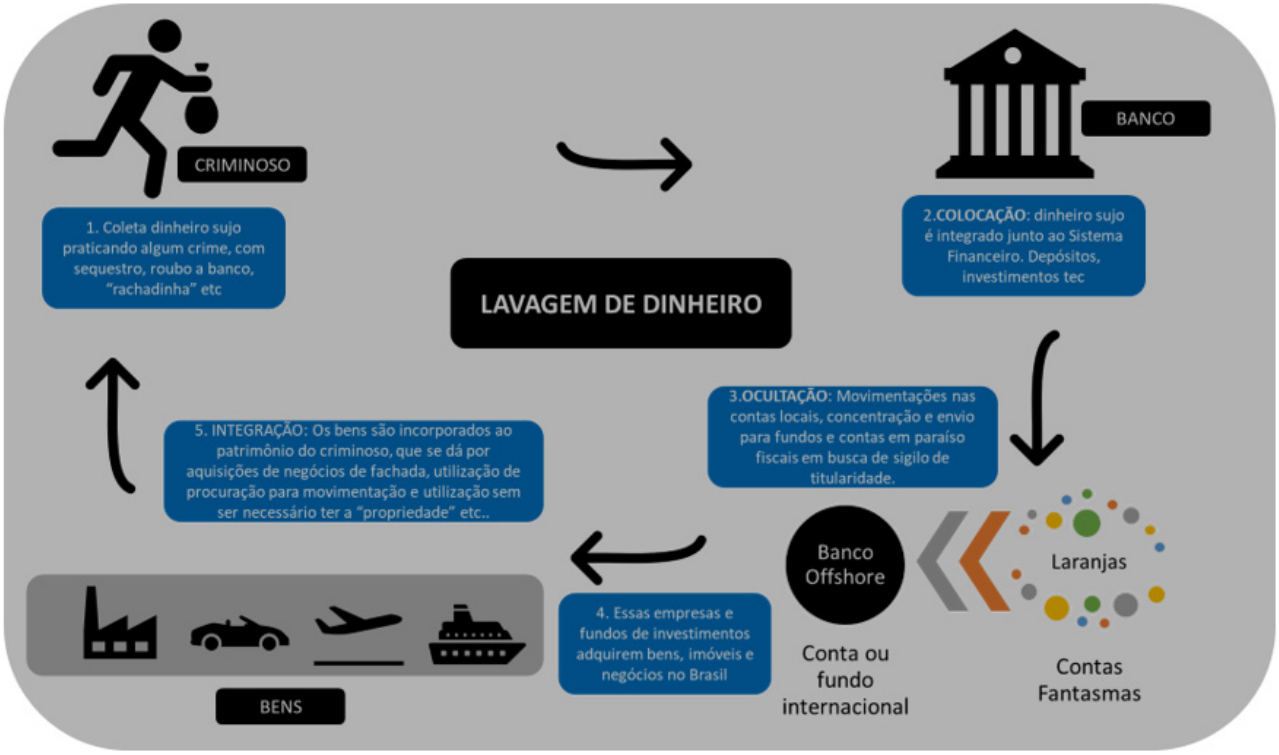
A segunda etapa do processo consiste em **dificultar o rastreamento** contábil dos recursos ilícitos. O objetivo é quebrar a cadeia de evidências ante a possibilidade da realização de investigações sobre a origem do dinheiro. Os criminosos buscam movimentá-lo de forma eletrônica, **transferindo** os ativos para **contas anônimas** – preferencialmente, em países amparados por **lei de sigilo** bancário – ou realizando depósitos em contas abertas em nome de "l**aranjas**" ou utilizando empresas fictícias ou **contas "fantasmas".**

FASE 3: INTEGRAÇÃO

Nesta **última etapa**, os ativos são **incorporados** formalmente ao sistema econômico. As organizações criminosas buscam investir em empreendimentos que facilitem suas atividades – podendo tais sociedades prestarem serviços entre si. Uma vez formada a cadeia, torna-se cada vez mais fácil legitimar o dinheiro ilegal.

Essa integração pode ser realizada de diversas maneiras, como por exemplo quando essa empresa estrangeira ou fundo *offshore* adquirem participações de empresas no Brasil onde os sócios são direta ou indiretamente pessoas ligadas aos criminosos.

Fiz esse infográfico para te ajudar a entender melhor o processo como um todo.



EXEMPLOS DE CADA UMA DAS FASES

FASE	Exemplo
COLOCAÇÃO	**1.** Comprar uma propriedade rural com dinheiro do crime. **2.** Ir em uma casa de câmbio e fazer remessa de recursos ilícitos para uma conta no exterior.
OCULTAÇÃO (ESTRATIFICAÇÃO)	**1.** Enviar recursos provenientes de crimes para paraísos fiscais. **2.** Fazer câmbio de notas oriundas de um crime por moeda de outro país.
INTEGRAÇÃO	**1.** Comprar hotéis, restaurantes, negócios, com dinheiro oriundo de contas no exterior sem procedências. **2.** Compra de bens com doações originárias de contas "fantasmas", empresas de "fachada" etc.

LAVAGEM DE DINHEIRO X SONEGAÇÃO FISCAL

Como você notou, em um processo clássico de lavagem de dinheiro, recursos são enviados para países que possuem imunidade tributária, "**paraísos fiscais**", como por exemplo: Bahamas, Emirados Árabes Unidos, Hong Kong, Luxemburgo, Suíça, Panamá, Ilhas Cayman, entre outros.

O objetivo de envio para esses países não é o de não pagar impostos, ou deixar de pagar impostos no Brasil (sonegar) e sim aproveitar-se do sigilo bancário dado pelo sistema financeiro de cada um.

A grande diferença de enviar o dinheiro sujo para os Estados Unidos ou para Bahamas, por exemplo, se dá pelo fato de que se algum dia o Brasil resolver pedir ao outro país informações sobre valores, movimentações vinculadas a titularidade de determinado indivíduo, o governo das Bahamas provavelmente não irá fornecer. Então, advinha para onde os criminosos vão?

Fiz esse quadro para resumir a diferença, espero que entenda:

Sonegação Fiscal	•Deixar de pagar imposto devido por uma pessoa, seja ela física ou jurídica •Dinheiro tem origem lícita, que é alguma atividade econômica.
Lavagem de Dinheiro	•Tentar utilizar dinheiro proveiente de atividades ilícitas. •Dinheiro não tem origem lícita.

De forma resumida, sonegação fiscal é um valor que você pode declarar, pagar os impostos devidos e regularizar sua infração. Já lavagem de dinheiro, a declaração do valor acarreta especificar a origem ilícita, que pode ser um crime financeiro, roubo, sequestro etc.

SUJEITO A LEI

Sujeitam-se às obrigações as **pessoas físicas** e **jurídicas** que tenham, em caráter permanente ou eventual, como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não:

I. A **captação, intermediação e aplicação** de recursos financeiros de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira;

II. A **compra e venda** de moeda estrangeira ou ouro como ativo financeiro ou instrumento cambial;

III. A **custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação ou administração** de títulos ou valores mobiliários.

PENA

Ocultar ou **dissimular** a natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou propriedade de bens, direitos ou valores provenientes, **direta ou indiretamente**, de **infração penal**.

Pena: reclusão, **de 3 (três) a 10 (dez) anos**, e **multa.**

Incorre na mesma pena quem, para ocultar ou dissimular a utilização de bens, direitos ou valores provenientes de infração penal:

I – os converte em ativos lícitos;

II – os adquire, recebe, troca, negocia, dá ou recebe em garantia, guarda, tem em depósito, movimenta ou transfere;

III – importa ou exporta bens com valores não correspondentes aos verdadeiros.

A **multa** pecuniária, aplicada pelo Coaf, será variável, não superior:

a) Ao **dobro do valor da operação**;

b) Ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação;

c) Ao valor de **R$ 20.000.000,00** (vinte milhões de reais).

ELEVAÇÃO DA PENA: A pena será aumentada **de um a dois terços**, se os crimes definidos nesta Lei forem cometidos de forma reiterada ou por intermédio de **organização criminosa.**

REDUÇÃO DA PENA: poderá ser reduzida de **um a dois terços** e ser cumprida em regime aberto ou semiaberto, **facultando-se ao juiz** deixar de aplicá-la ou substituí-la, a qualquer tempo, por pena restritiva de direitos, se o autor, **coautor ou partícipe colaborar espontaneamente** com as autoridades, prestando esclarecimentos que conduzam à apuração das infrações penais, à identificação dos autores, coautores e partícipes, ou à localização dos bens, direitos ou valores objeto do crime. (Delação premiada)

OPERAÇÕES SUSPEITAS

Todas as operações estão listadas na CARTA CIRCULAR Nº 4.001 (janeiro 2020). Como é muito extenso e às vezes até de fácil dedução, listei as principais:

As operações ou as situações descritas a seguir, exemplificam a ocorrência de **indícios de suspeita** para fins dos procedimentos de **monitoramento** e seleção.

I – Operações em Espécies:

a) Movimentação em espécie, que apresentem **atipicidade em relação à atividade econômica** do cliente **ou incompatibilidade** com a sua **capacidade financeira**;

b) Aumentos **substanciais** no volume de depósitos ou aportes em espécie dentro de **curto período de tempo**, a destino não relacionado com o cliente;

c) Fragmentação **de depósitos** ou outro instrumento de transferência de recurso em espécie, inclusive boleto de pagamento, de forma a **dissimular o valor** total da movimentação;

d) Fragmentação **de saques** em espécie, a fim de burlar limites regulatórios de reportes;

e) Depósitos ou aportes em espécie em contas de clientes que exerçam atividade comercial relacionada com **negociação de bens de luxo** ou de alto valor, tais como obras de arte, imóveis, barcos, joias, automóveis ou aeronaves;

f) Depósitos ou aportes em **espécie com cédulas úmidas, malcheirosas**, mofadas, ou ainda que apresentem marcas, símbolos ou selos desconhecidos, empacotadas em maços desorganizados e não uniformes;

g) **Depósitos** em espécie relevantes em contas de servidores públicos e de qualquer tipo de **Pessoas Expostas Politicamente (PEP)**

III – Situações relacionadas com a identificação e qualificação de clientes:

a) **Resistência ao fornecimento de informações** necessárias para o início de relacionamento ou para a atualização cadastral;

b) Oferecimento de **informação falsa**;

c) **Abertura, movimentação** de contas ou realização de operações por detentor de **procuração** ou de qualquer outro tipo de mandato;

d) Representação **de diferentes pessoas jurídicas** ou organizações pelos **mesmos procuradores** ou representantes legais, sem justificativa razoável para tal ocorrência;

EXEMPLOS PRÁTICOS DE OPERAÇÕES SUSPEITAS

OPERAÇÃO	É SUSPEITO?	JUSTIFICATIVA
1. Proprietário de um *e-commerce* que deposita R$ 40.0000,00 em sua conta corrente.	SIM	A fonte de renda (loja virtual) não gera valores em espécie, em geral. Logo, um valor elevado depositado em conta corrente, pode ter uma origem diferente do negócio, o que caracteriza uma operação suspeita que merece ser investigada.
2. Um cliente pessoa física que depositou R$ 25.000,00 em espécie na conta de uma joalheria.	SIM	Joalheria faz parte do rol de empresas e negócios que são atividades fiscalizadas pelo Coaf. Além disso, apesar da compra de joia por si só não caracterizar indício de lavagem de dinheiro, a forma de pagamento é que torna a atividade suspeita, uma vez que o valor é elevado e foi depositado em espécie, exigindo assim uma justificativa da sua origem.
3. O dono de um estacionamento que deposita R$ 4.800,00 na conta corrente de seu estacionamento em notas pequenas.	NÃO	A atividade do empresário é compatível com o depósito, haja visto que estacionamento recebe muitos pagamentos em espécie e em notas pequenas.

DO REGISTRO DE OPERAÇÕES

As instituições financeiras devem manter **registros de todas as operações** realizadas, produtos e serviços contratados, inclusive saques, depósitos, aportes, pagamentos, recebimentos e transferências de recursos que devem conter, no mínimo, as seguintes informações sobre cada operação:

I. Tipo;
II. Valor, quando aplicável;
III. Data de realização;
IV. Nome;
V. CPF ou CNPJ do beneficiário da operação **(valores acima de R$ 2.000,00);**
VI. Canal utilizado.

Os registros devem ser realizados **inclusive** nas situações em que a operação ocorrer no âmbito da **mesma instituição**.

As instituições financeiras devem requerer dos sacadores clientes e não clientes a solicitação de **provisionamento** com, **no mínimo, três dias úteis** de antecedência, das **operações de saque**, inclusive as realizadas por meio de cheque ou ordem de pagamento, de **valor igual ou superior a R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).**

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

DA COMUNICAÇÃO DE OPERAÇÕES EM ESPÉCIE

As instituições devem comunicar ao Coaf:

I – As operações de depósito ou aporte em **espécie** ou saque em espécie de valor **igual ou superior a R$ 50.000,00** (cinquenta mil reais);

II – A solicitação de **provisionamento** de saques em espécie de valor igual ou superior a R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

A comunicação mencionada deve ser realizada até o **dia útil seguinte** ao da ocorrência da operação ou do provisionamento.

A comunicação é feita através do **SISCOAF** – Sistema de Controle de Atividades Financeiras.

MUDANÇAS NA LEGISLAÇÃO: AVALIAÇÃO DE RISCO

A principal mudança na forma de combater a lavagem de dinheiro está no formato como eram classificadas e denunciadas as atividades suspeitas.

Até final de 2019 a legislação específica adotava procedimentos **protocolares** a serem observados pelas instituições financeiras e demais agentes que deveriam combater esse tipo de crime.

Com a nova legislação, vigente a partir de 2020, sugere a classificação dos clientes, atividades, devem se dar em função da característica de **avaliação de risco**, devendo a instituição regulada **classificar:**

Note que a classificação de risco não se resume APENAS a CLIENTES. Inclusive se aplica aos próprios produtos e serviços oferecidos por cada instituição. Todos devem ser classificados conforme os seus riscos.

A CVM definiu inclusive quais são os grupos de riscos que devem ser segmentados, já o Bacen deixou a critério das instituições financeiras criarem suas próprias metodologias:

REGULADOS PELA CVM	REGULADOS BACEN
• Baixo Risco • Médio Risco • Alto Risco	• Liberdade quanto ao formato de classificação

Indiferente de como segmentar, antes de classificar, é **necessário** conhecer bem o seu **cliente (KYC).** O conceito de *Know Your Customer* é a forma como a instituição vai utilizar para conhecer as diretrizes de seu cliente em serviços financeiros, exige que os profissionais se esforcem para verificar a identidade, a idoneidade e os riscos envolvidos na manutenção de uma relação comercial.

DIRETOR DE POLÍTICA PLD-FT

Devem indicar um **diretor estatutário**, **responsável** pelo cumprimento das normas estabelecidas, em especial, pela implementação e manutenção da respectiva **política de PLDFT** compatível com a natureza, o porte, a complexidade, a estrutura, o perfil de risco e o modelo de negócio da instituição, de forma a assegurar o efetivo **gerenciamento dos riscos de LDFT** apontados.

I. As pessoas naturais ou jurídicas que prestem no mercado de **valores mobiliários**, em caráter permanente ou eventual, os serviços relacionados à distribuição, custódia, intermediação, ou administração de carteiras

II. Entidades **administradoras de mercados** organizados e as entidades **operadoras** de infraestrutura do **mercado financeiro**;

III. As demais pessoas referidas em regulamentação específica que prestem serviços no mercado de **valores mobiliários,** incluindo:

- **a.** Os escrituradores;
- **b.** Os consultores de valores mobiliários;
- **c.** As agências de classificação de risco;
- **d.** Os representantes de investidores não residentes; e
- **e.** As companhias securitizadoras; e

O Diretor de *Compliance*, Risco e PLD emitirá **relatório anual** relativo à avaliação interna de risco de PLD/FT, e encaminhará para a Alta Administração.

O COAF É A UNIDADE DE INTELIGÊNCIA FINANCEIRA BRASILEIRA

É o órgão máximo no combate à lavagem de dinheiro. O Coaf está vinculado ao **BANCO CENTRAL DO BRASIL** e tem como **finalidade disciplinar, aplicar penas administrativas, receber, examinar e identificar as ocorrências suspeitas de atividades ilícitas** previstas na lei, sem prejuízo da competência de outros órgãos e entidades.

O Coaf dispõe de **autonomia técnica** e operacional, atua em todo o território nacional e vincula-se administrativamente ao **Banco Central do Brasil**.

Compete ao Coaf, em todo o território nacional, sem prejuízo das atribuições estabelecidas na legislação em vigor:

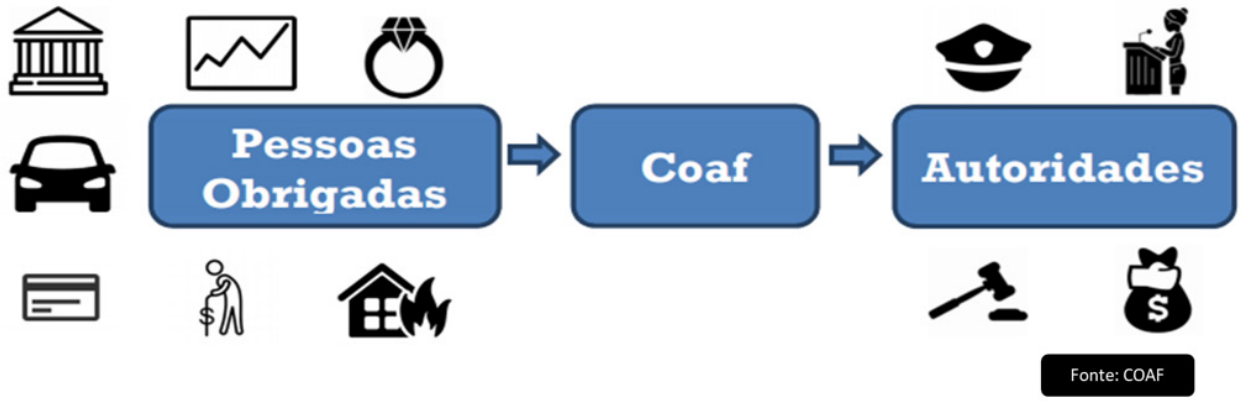
I. Produzir e gerir informações de **inteligência financeira** para a prevenção e o combate à lavagem de dinheiro;

II. Promover a interlocução institucional com órgãos e entidades nacionais, estrangeiros e internacionais que tenham conexão com suas atividades.

O COAF E A PRODUÇÃO DE INTELIGÊNCIA FINANCEIRA

A produção de inteligência financeira consiste em realizar a análise das informações recebidas e, se forem identificados fundados indícios de lavagem de dinheiro, de financiamento do terrorismo ou outros ilícitos, produzir Relatórios de Inteligência Financeira (RIF).

Os **RIF** são **encaminhados às autoridades competentes** que podem, a seu critério, abrir procedimento de investigação sobre os indícios relatados.



O COAF E A ATIVIDADE DE SUPERVISÃO

Órgão **supervisor** de alguns setores obrigados no que diz respeito à **prevenção à lavagem** de dinheiro e ao financiamento do terrorismo.

O Coaf é o órgão fiscalizador e regulador nos assuntos relacionados à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo de setores obrigados como, por exemplo:

- Joias, pedras e metais preciosos;
- Fomento comercial *(factoring)*;
- Bens de luxo ou alto valor;
- Entre outros setores que não têm regulador próprio.

O papel do Coaf como **supervisor é regulamentar, monitorar, fiscalizar** e **aplicar sanções** em face de pessoas que atuam nesses setores obrigados. O objetivo é exigir a implementação de procedimentos e controles para que essas pessoas não sejam utilizadas para fins ilícitos por seus clientes.

Deverão **comunicar ao Coaf**, abstendo-se de dar ciência de tal ato a qualquer pessoa, inclusive àquela a quem se refira a informação, no **prazo de 24 (vinte e quatro) horas**, a proposta ou realização.

CONVENÇÃO DE VIENA

Foi uma convenção contra **o tráfico ilícito de entorpecentes e de substâncias psicotrópicas**.

"O PRESIDENTE DA REPÚBLICA, usando da atribuição que lhe confere o art. 84, inciso IV da Constituição, e considerando que a Convenção Contra o Tráfico Ilícito de Entorpecentes e Substâncias Psicotrópicas, foi concluída em Viena, a 20 de dezembro de 1988;

Considerando que a referida Convenção foi aprovada pelo Congresso Nacional, pelo Decreto Legislativo nº 162, de 14 de junho de 1991;".

#DICA DO PROFESSOR

Você se lembra da Operação *Unfair Play* da Lava Jato? Ok, vou perdoar se você não se lembrar, são tantas, né? Essa operação investigou e puniu gestores brasileiros envolvidos em esquema de **lavagem de dinheiro** junto ao **COI – Comitê Olímpico Internacional.**

Por falar em **COI**, sabe quais são as **três fases de lavagem de dinheiro**? Cite na ordem em que elas acontecem:

- Colocação
- Ocultação
- Integração

Agora não tem como esquecer na hora da prova, combinado?

PPE (PESSOA POLITICAMENTE EXPOSTA)

DA QUALIFICAÇÃO COMO PESSOA EXPOSTA POLITICAMENTE

Consideram-se pessoas expostas politicamente:

I – Os detentores de mandatos eletivos dos Poderes Executivo e Legislativo da União;

II – Os ocupantes de cargo, no Poder Executivo da União, de:

a) Ministro de Estado ou equiparado;

b) Natureza Especial ou equivalente;

c) Presidente, vice-presidente e diretor, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta.

III – Os membros **do Conselho Nacional de Justiça, do Supremo Tribunal Federal**, dos Tribunais Superiores, dos Tribunais Regionais Federais, dos Tribunais Regionais do Trabalho, dos Tribunais Regionais Eleitorais, do Conselho Superior da Justiça do Trabalho e do Conselho da Justiça Federal;

IV – Os membros do Conselho Nacional do Ministério Público, o Procurador-Geral da República, o Vice-Procurador-Geral da República, o Procurador-Geral do Trabalho, o Procurador-Geral da Justiça Militar, os Subprocuradores-Gerais da República e os Procuradores Gerais de Justiça dos Estados e do Distrito Federal;

V – Os membros do Tribunal de Contas da União, o Procurador-Geral e os Subprocuradores-Gerais do Ministério Público junto ao Tribunal de Contas da União;

VI – Os presidentes e os tesoureiros nacionais, ou equivalentes, de **partidos políticos**;

VII – Os **Governadores e os Secretários de Estado** e do Distrito Federal, os Deputados Estaduais e Distritais, os presidentes, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta estadual e distrital e os presidentes de Tribunais de Justiça, Tribunais Militares, Tribunais de Contas ou equivalentes dos Estados e do Distrito Federal; e

VIII – os **Prefeitos, os Vereadores**, os Secretários Municipais, os presidentes, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta municipal e os Presidentes de Tribunais de Contas ou equivalentes dos Municípios.

§ 2º São também consideradas expostas politicamente as pessoas que, no exterior, sejam:

I – Chefes de estado ou de governo;

II – Políticos de escalões superiores;

III – Ocupantes de cargos governamentais de escalões superiores;

IV – Oficiais-generais e membros de escalões superiores do Poder Judiciário;

V – Executivos de escalões superiores de empresas públicas; ou

VI – Dirigentes de partidos políticos

Consideram-se **PEP** os **agentes públicos** que desempenham ou tenham desempenhado, nos **últimos cinco anos**, no Brasil ou em países, territórios e dependências estrangeiros, cargos, empregos ou funções públicas relevantes, assim como seus **representantes, familiares e outras pessoas de seu relacionamento próximo**.

São considerados familiares: os parentes, na linha direta, **até o segundo grau**, o cônjuge, o companheiro, a companheira, o enteado e a enteada;

A condição de pessoa exposta politicamente **perdura até 5 (cinco) anos** contados da data em que a pessoa **deixou** de se enquadrar.

2.4 NORMAS E PADRÕES ÉTICOS

CRIMES ILÍCITOS CONTRA O MERCADO DE CAPITAIS

O crime de manipulação do mercado é uma fraude. Portanto, as informações à disposição dos investidores são falsas. Com isso, o investidor é induzido ao erro em sua análise, ele é manipulado – conforme indica o nome do delito.

Os principais crimes contra o mercado de capitais, são eles:

CRIME	DEFINIÇÃO	PENA
MANIPULAÇÃO DE MERCADO	Realizar **operações simuladas** ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a **elevar, manter ou baixar a cotação**, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de **obter vantagem indevida ou lucro**, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros.	**Reclusão:** de 1 (um) a 8 (oito) anos, **Multa:** até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida

CRIME	DEFINIÇÃO	PENA
USO INDEVIDO DE INFORMAÇÃO PRIVILEGIADA	**Utilizar informação relevante** de que tenha conhecimento, **ainda não divulgada** ao mercado, que seja capaz de propiciar, para si ou para outrem, **vantagem indevida**, mediante negociação, em nome próprio ou de terceiros, de valores mobiliários (*Insider* Secundário).	**Reclusão:** de 1 (um) a 5 (cinco) anos, **Multa:** até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida
	Repassar **informação sigilosa** relativa a fato relevante a que tenha tido **acesso em razão de cargo ou posição** que ocupe em emissor de valores mobiliários ou em razão de relação comercial, profissional ou de confiança com o emissor (*Insider* Primário).	**Aumentada em 1/3** em relação a pena de utilização de informação relevante quando não funcionário
EXERCÍCIO IRREGULAR DE CARGO, PROFISSÃO, ATIVIDADE OU FUNÇÃO	Exercer, **ainda que a título gratuito**, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, de assessor de investimento, de auditor independente, de analista de valores mobiliários, de agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, **sem estar**, para esse fim, **autorizado ou registrado** na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento.	**Detenção:** de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, **Multa:** não definido valor na lei
REINCIDÊNCIA	Nos casos de reincidência, a multa pode ser de **até o triplo dos valores fixados.**	

FORMAS INDEVIDAS DE UTILIZAÇÃO DE INFORMAÇÕES PRIVILEGIADAS

O que são consideradas informações prinvilegiadas?

Qualquer tipo de informação que **afetam diretamente o preço de compra ou venda** de ativos, e ainda **não tenha sido divulgado** ao mercado (tornado pública), é considerada informação privilegiadas. Exemplos, informações relacionadas a:

1. Fusões e aquisições que envolvam a empresa;
2. Novos produtos;
3. Resultados operacionais e financeiros, como o valor do lucro ou prejuízo;
4. Implementação de novos projetos;
5. Fechamento de novos contratos;
6. Mudanças no controle acionário;
7. Processos sob sigilo.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

***INSIDER TRADING* PRIMÁRIO**	
O *insider trading* primário ocorre quando há um crime financeiro que foi cometido por uma pessoa que está diretamente relacionada com a informação privilegiada.	Pode ocorrer com acionistas majoritários, controladores, funcionários de alto escalão ou gestores, bem como prestadores de serviços contábeis e jurídicos

***INSIDER TRADING* SECUNDÁRIO**		
Acontece quando uma pessoa **que não está diretamente** relacionada com a empresa recebe uma informação privilegiada e comete o crime.	Exemplo, operações de ***TIPPING* (dar a dica):** Quando um agente da empresa oferece essa informação sigilosa de forma proposital.	Também é considerado *Insider trading* quando o repasse da informação aconteça de forma acidental, como envio de e-mail errado, conversa com colega em local não reservado, etc.

OPERAÇÕES FRAUDULENTAS, ILÍCITOS DE MERCADO, MANIPULAÇÃO DE PREÇOS E PRÁTICAS NÃO EQUITATIVAS

SPOOFING
Inserção de ofertas limitadas de compra (ou de venda) por diferentes preços, sem a intenção de executá-las, inserindo subsequentemente oferta(s) de venda (ou de compra) do outro lado do livro que, após ser(em) executada(s), segue(m)-se da rápida remoção das ofertas limitadas inseridas inicialmente.

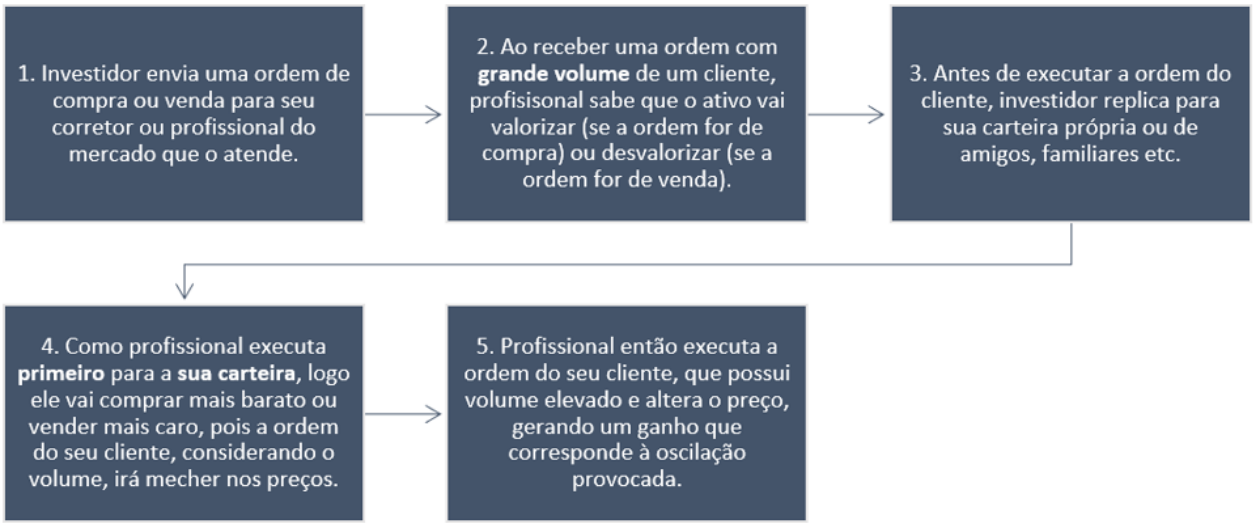
LAYERING

Inserção de ofertas de compra e/ou de venda de um valor mobiliário, em conluio com outra(s) pessoa(s) ou não, por preços e volumes diferentes, em intervalos reduzidos de tempo e com altas taxas de cancelamento, visando **alterar as condições de demanda, oferta** ou preço do valor mobiliário.

FRONT RUNNER

O *front runner* é o indivíduo ou instituição que se utiliza de ordens de clientes para o seu próprio benefício, realizando, antes para si próprio, a operação ordenada pelo cliente.

Front runner: O *front runner* é o indivíduo ou instituição que se utiliza de ordens de clientes para o seu próprio benefício, realizando, antes para si próprio, a operação ordenada pelo cliente.



CONFIDENCIALIDADE

O profissional deve manter os mais restritos níveis de confidencialidade das informações com todos os clientes e patrocinadores, a menos que a divulgação seja exigida por lei.

CONFLITOS DE INTERESSE

É uma situação em que o profissional tem um interesse privado ou pessoal suficiente para gerar a sensação de estar influenciando sobre o objetivo de suas obrigações oficiais. O profissional deve procurar ser consciente de qualquer conflito ou potencial conflito de interesses, divulgar abertamente qualquer conflito e se oferecer para eliminá-lo quando surgir.

2.5 CÓDIGO DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO

ATENÇÃO!

Para abordar todos os capítulos que o edital exige sobre esse código, seriam necessárias mais de 30 páginas, em geral são questões óbvias de bom senso. Por esse motivo, optei em escrever um breve resumo sobre os pontos que considero mais importantes para a prova.

O que é distribuição de produtos de investimento?

(i) Oferta de produtos de investimento de forma individual ou coletiva, resultando ou não em aplicação de recursos, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais, ou qualquer outro canal estabelecido para este fim; e

(ii) Atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados;

O que são instituições participantes?

Instituições associadas à Anbima ou instituições aderentes a este código.

Quais são os objetivos do código?

I. A manutenção dos mais **elevados padrões éticos** e a consagração da institucionalização de práticas equitativas no mercado financeiro e de capitais;

II. A concorrência leal;

III. A **padronização** de seus procedimentos;

IV. O estímulo ao adequado funcionamento da distribuição de produtos de investimento;

V. A **transparência** no relacionamento com os investidores, de acordo com o canal utilizado e as características dos investimentos; e

VI. A qualificação das instituições e de seus profissionais envolvidos na distribuição de produtos de investimento.

O que engloba a distribuição:

Distribuição de produtos de investimento:

(i) Oferta de produtos de investimento de forma individual ou coletiva, **resultando ou não em aplicação de recursos**, assim como a aceitação de pedido de aplicação por meio de **agências bancárias, plataformas de atendimento, centrais de atendimento, canais digitais**, ou qualquer outro canal estabelecido para este fim;

(ii) Atividades acessórias prestadas aos investidores, tais como manutenção do portfólio de investimentos e fornecimento de informações periódicas acerca dos investimentos realizados.

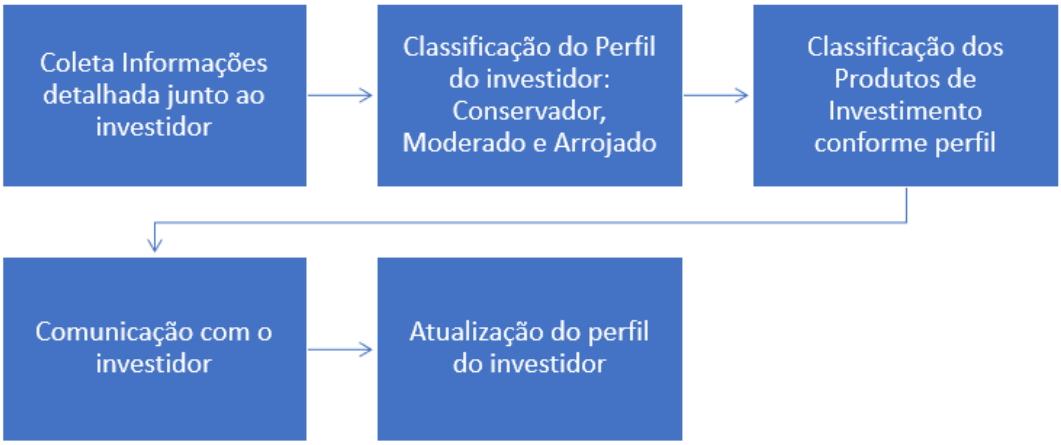
Produtos englobados pelo código:

Código Abrange	• valores mobiliários e ativos financeiros definidos pela Comissão de Valores Mobiliários e/ou pelo Banco Central do Brasil
Código NÃO Abrange	• caderneta de poupança e os planos de previdência aberto e fechado

SUITABILITY

O que é: as instituições participantes, no exercício da atividade de distribuição de produtos de investimento, não podem recomendar produtos de investimento, realizar operações ou prestar serviços sem que verifiquem sua adequação ao perfil do investidor.

Processo de *Suitability*



IMPORTANTE!

As instituições participantes devem atualizar o perfil do investidor em prazos não superiores a 24 (vinte e quatro) meses.

Classificação dos produtos de investimento conforme o risco:

Para verificar a adequação dos produtos de investimento ao perfil do investidor, as instituições participantes devem classificar seus produtos, considerando, no mínimo:

I. Os riscos associados ao produto de investimento e seus ativos subjacentes, conforme as regras e procedimentos Anbima de *Suitability*, publicadas no site da associação na internet.

II. O perfil dos emissores e prestadores de serviços associados ao produto de investimento.

III. A existência de garantias.

IV. Os prazos de carência.

CLIENTE *PRIVATE*:

Segundo o Código de Distribuição de Produtos de Investimento a Distribuição de Produtos de Investimento para o segmento Private é destinada a investidores que tenham capacidade financeira de, no mínimo, **5 (cinco) milhões de reais, individual ou coletivamente.**

2.6 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR

As **pessoas habilitadas** a atuar como integrantes do sistema de **distribuição** e os consultores de valores mobiliários não podem recomendar produtos, realizar operações ou prestar serviços sem que **verifiquem sua adequação ao perfil do cliente**, devendo observar:

I. Se **o produto, serviço** ou operação é **adequado** aos objetivos de investimento do cliente;

II. Se a **situação financeira** do cliente é **compatível** com o produto, serviço ou operação;

III. Se o **cliente** possui **conhecimento** necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação

OBJETIVOS DE INVESTIMENTO	SITUAÇÃO FINANCEIRA	CONHECIMENTO
Período em que o cliente deseja manter o investimento.	Valor das receitas regulares declaradas pelo cliente.	Tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade.
Preferências declaradas do cliente quanto à assunção de riscos.	Valor e ativos que compõem o patrimônio do cliente.	A natureza, o volume e a frequência das operações já realizadas pelo cliente, bem como o período em que tais operações foram realizadas.
Finalidades do investimento.	Necessidade futura de recursos declarada pelo cliente.	Formação acadêmica e experiência profissional.

As instituições participantes devem **atualizar o perfil** do investidor em prazos **não superiores a 24 (vinte e quatro) meses.** Instituições participantes também deverão adotar **procedimentos formais**, estabelecidos de acordo com **critérios próprios**, e controles que possibilitem **verificar** o processo de **API**, podendo o Conselho de Regulação e Melhores Práticas expedir diretrizes específicas sobre o tema.

IMPORTANTE!

A verificação do perfil do investidor **não** se aplica à **pessoa jurídica** considerada **investidor qualificado**.

1. Como deve ser a publicidade e divulgação dos produtos de investimento?

Todo o material utilizado para **publicidade** dos produtos de investimento é de **responsabilidade** de **quem o divulga**, inclusive no que se refere à **conformidade** de tal material com as normas do presente **código**. Caso a divulgação seja feita por um prestador de serviço, este deve obter, antes da divulgação, aprovação expressa da instituição participante.

É **vedada** a divulgação de **comparativo** entre produtos de investimento de **diferentes instituições**, diferentes naturezas e/ou categorias diversas. Além disso, toda publicidade, exceto aquela veiculada em rádio ou *short message service* (SMS), deve obedecer às regras que constam abaixo na divulgação de avisos ao Investidor.

1. Publicidade que não possua selo Anbima:
   a. **ESTA INSTITUIÇÃO É ADERENTE AO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ATIVIDADE DE DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS DE INVESTIMENTO NO VAREJO.**
2. Publicidade que faça referência a histórico de rentabilidade:
   a. **A RENTABILIDADE DIVULGADA NÃO É LÍQUIDA DE IMPOSTOS.**
3. Publicidade que mencione produto de investimento que não possua a garantia do Fundo Garantidor de Crédito:
   a. **TRATA-SE DE UMA MODALIDADE DE INVESTIMENTO QUE NÃO CONTA COM A GARANTIA DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC).**
4. Publicidade que divulgue simulação de rentabilidade:
   a. **AS INFORMAÇÕES PRESENTES NESTE MATERIAL SÃO BASEADAS EM SIMULAÇÕES E OS RESULTADOS REAIS PODERÃO SER SIGNIFICATIVAMENTE DIFERENTES.**
5. Nas divulgações de fundos em sites na internet, as informações mínimas obrigatórias são as seguintes:
   I. **Política** de investimento;
   II. Classificação de **risco** do fundo;
   III. Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);
   IV. **Limites mínimos e máximos** de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no fundo;
   V. **Taxa** de administração, de performance e demais taxas, se houver;
   VI. **Rentabilidade**, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
   VII. **Avisos obrigatórios**, observado o disposto nas **regras de publicidade** previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;
   VIII. Referência ao local de acesso aos documentos do fundo com explicitação do canal destinado ao **atendimento a investidores.**

FINANÇAS PESSOAIS

O mais importante antes de começar a cuidar do seu dinheiro é saber que não existe receita de bolo. Você pode planejar seu orçamento de inúmeras formas e essa é apenas uma delas. Por isso, pesquise outros métodos se precisar, até encontrar um que funcione para você.

Uma vida financeira saudável depende de um orçamento bem planejado, mas, para chegar lá, é preciso mapear e reestruturar, se necessário, os seus gastos e receitas. Então, siga os passos de cada etapa do infográfico abaixo para cuidar melhor do seu orçamento.

O QUE SÃO DESPESAS: despesa é o que você gasta. Para calcular seus gastos, inclua as grandes despesas, como moradia, alimentação, transporte, saúde e lazer. Mas, lembre-se de incluir também os pequenos gastos do dia a dia, que muitas vezes são deixados de lado. Fazem parte de sua despesa:

- Gastos com aluguel ou parcela de imóvel;
- Passagem de ônibus ou combustível;
- Compras do mês e refeições;
- Ingressos para cinema, teatro ou passeios;
- Matrícula e mensalidade da escola dos filhos ou de uma faculdade;
- Mensalidade da academia;
- Mensalidades de serviços variados, como TV a cabo, energia elétrica, água e esgoto.

O QUE SÃO RECEITAS: receita é o que você ganha. Para calcular sua receita, lembre-se de considerar o seu salário líquido, descontados os impostos e benefícios. Some também suas fontes alternativas de renda, se as tiver. Fazem parte da sua receita:

- Salário líquido;
- Rendimento de investimentos;
- Pagamentos por trabalhos esporádicos;
- Rendimentos fixos de fontes diversas, como aposentadoria ou pensão;
- Rendimentos de aluguéis ou dividendos de ações.

ÍNDICE DE ENDIVIDAMENTO: o Índice de Endividamento (IE) é a representação da proporção do ativo total que está comprometida para custear o endividamento pessoal com terceiros (passivos exigíveis). Por isso, ele é usado como um indicador para a análise da saúde financeira de uma pessoa ou família. A fórmula para calcular o endividamento é:

IE = (Passivo Exigível (Total) / Ativos Totais)

Exemplo de como calcular um **Índice de Endividamento:**

Considere que esse seja o balanço patrimonial do Prof. Edgar Abreu.

BALANÇO PATRIMONIAL			
ATIVO		**PASSIVO**	
Ativo de Curto Prazo		**Exigível de Curto Prazo**	
Saldo da Conta Corrente	R$ 1.500,00	Cartão de Crédito	R$ 2.200,00
Fundo de RF Referenciado DI	R$ 58.000,00	Saldo Devedor Automóvel	R$ 5.000,00
		Prestação do Imóvel a vencer	R$ 24.000,00
Ativo de Longo Prazo		**Exigível de Longo Prazo**	
Cotas FIDC	R$ 60.000,00	Prestação do Imóvel	R$ 120.000,00
Debênture de Infraestrutura	R$ 50.000,00	**Total Passivo Exigível**	**R$ 151.200,00**
Investimento em CRA	R$ 120.000,00	**Subtotal**	**R$ 151.200,00**
Ativo Permanente		**Patrimônio Líquido**	
Apartamento	R$ 800.000,00	Ativo – Passivo	R$ 1.008.300,00
Automóvel 2016	R$ 70.000,00		
Total	**R$ 1.159.500,00**	**Total**	**R$ 1.159.500,00**

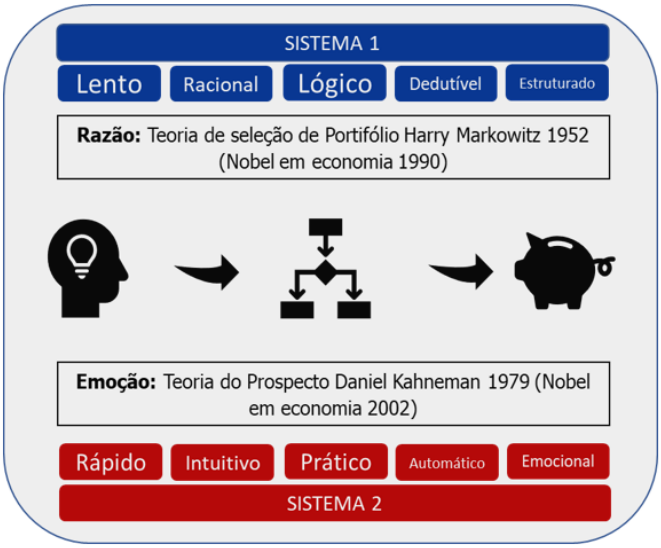
Para calcular o **índice de endividamento** deverá considerar o percentual do **passivo exigível** em relação ao **total de ativos.**

$$INDÍCE\ DE\ ENDIVIDAMENTO = \frac{PASSIVO\ EXIGÍVEL}{TOTAL\ DE\ ATIVOS} = \frac{151.200}{1.159.500} = 13{,}04\%$$

2.7 DECISÕES DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DE FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

A DECISÃO DO INVESTIDOR NA PERSPECTIVA DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Como são tomadas as suas decisões na vida? Será que é sempre de maneira racional? Será que os comportamentos e experiências passadas não influenciam em nossas decisões? Em investimentos, também sofremos influência do nosso comportamento na hora de tomar decisões. Vejamos alguns exemplos de quando isso acontece.



1. Investir em poupança pelo simples motivo de ser essa a aplicação que os nossos pais sempre utilizaram.
2. Comprar uma ação por determinado valor e acordar em um belo dia com uma notícia trágica de que essa companhia está envolvida em esquema de corrupção. Tudo aponta para uma grande crise no curto e médio prazo, mas, mesmo assim, você não opta por vender, pelo fato de o valor atual da ação ser inferior ao valor de compra (realizar prejuízo).
3. Investir em CDB somente de grandes bancos e evitar aplicar em bancos pequenos, os quais, geralmente, oferecem taxas mais atrativas e para valores de até R$ 250 mil estão cobertos pelo FGC.
4. Aplicar em um fundo de ações em um momento ruim de mercado, resgatar após as primeiras quedas e nunca mais reaplicar nesse tipo de investimento.
5. Ler uma reportagem, em uma revista ou jornal, sobre determinado ativo financeiro ou instituição financeira e em seguida decidir investir nesse ativo ou I.F anunciado(a).

As finanças comportamentais têm como principal objetivo **identificar e compreender** as **ilusões cognitivas** que fazem com que as pessoas cometam erros sistemáticos de avaliação de valores, probabilidades e riscos. Consideram que os indivíduos **nem sempre agem racionalmente**, pois estão propensos aos efeitos das ilusões cognitivas.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

As finanças comportamentais não negam que a **maioria** das **decisões** econômicas são tomadas de forma **racional e deliberada**, mas consideram que, se não forem levadas em conta também as decisões emocionais e automáticas, os modelos econômicos serão falhos para explicar o funcionamento dos mercados.

A teoria de finanças tradicional, com base no postulado da racionalidade, assume que os indivíduos processam corretamente as informações quando tomam decisões. A abordagem das finanças comportamentais, ao contrário, postula que os indivíduos, ao tomarem decisões, fiam-se em diversas estratégias simplificadoras ou regras práticas conhecidas como heurísticas.

ALGUMAS DAS HEURÍSTICAS

As **heurísticas** são regras de bolso (atalhos mentais) que agilizam e simplificam a percepção e a avaliação das informações que recebemos. Por um lado, elas simplificam enormemente a tarefa de tomar decisões; mas, por outro, podem nos induzir a erros de percepção, avaliação e julgamento que escapam à racionalidade ou que estão em desacordo com a teoria da estatística. **Esses erros** ocorrem de forma sistemática e previsível, em determinadas circunstâncias, e são **chamados de vieses**.

DISPONIBILIDADE

Decisões influenciadas por ocorrências e eventos recentes na memória do investidor. Experiências mostraram que **exemplos** de categorias **mais numerosas** são **recordados mais rapidamente** do que categorias menos numerosas, que **ocorrências prováveis** são **mais fáceis** de imaginar do que **ocorrências improváveis** e que conexões associativas são fortalecidas quando dois eventos frequentemente ocorrem simultaneamente.

Vieses cognitivos que **emanam** da heurística da **disponibilidade**

- **Facilidade de lembrança:** os indivíduos julgam que os eventos mais facilmente recordados na memória, com base em sua vividez ou ocorrência recente, são mais numerosos do que aqueles de igual frequência cujos casos são menos facilmente lembrados.
- **Capacidade de recuperação:** os indivíduos são enviesados em suas avaliações da frequência de eventos, dependendo de como suas estruturas de memória afetam o processo de busca.

Exemplos aplicados a investimentos:

1. Comprar ações de uma empresa X após ler em uma revista que o lucro dela bateu recorde.
2. Vender ou não comprar ação de uma companhia aérea após ser noticiada a queda de uma aeronave.

REPRESENTATIVIDADE

Decisões tomadas a partir de associações com estereótipos formados e desprezo de informações relevantes para a tomada de decisão. As pessoas julgam os eventos pela sua aparência e semelhança, não pela probabilidade deles acontecerem.

Vieses cognitivos que **emanam** da heurística da **representatividade**

- **Falta de sensibilidade às proporções da base:** os indivíduos tendem a ignorar as proporções da base na avaliação da probabilidade de eventos quando é fornecida qualquer outra informação descritiva, mesmo se esta for irrelevante.
- **Falta de sensibilidade ao tamanho da amostra:** os indivíduos, frequentemente, não são capazes de apreciar o papel do tamanho da amostra na avaliação da confiabilidade das informações.
- **Concepções errôneas sobre o acaso:** os indivíduos esperam que uma sequência de dados gerados por um processo aleatório pareça ser "aleatória", mesmo quando for demasiado curta para que aquelas expectativas sejam estatisticamente válidas.
- **Regressão à média:** os indivíduos tendem a ignorar o fato de que eventos extremos tendem a regredir à média nas tentativas subsequentes.
- **A falácia da conjunção:** os indivíduos julgam equivocadamente que as conjunções (dois eventos que ocorrem em conjunto) são mais prováveis do que um conjunto mais global de ocorrências, do qual a conjunção é um subconjunto.

Exemplos aplicados aos investimentos:

1. Desistir de investir em ações porque teve experiências negativas anteriormente.
2. Acreditar que as grandes empresas são bons investimentos. Podem não ser, se estiverem a transacionar a preços acima do seu valor justo, mas não pelo fato de serem grandes.

ANCORAGEM

A heurística da ancoragem faz com que a exposição prévia a uma informação nos leve a considerá-la fortemente na tomada de decisão ou na formulação de estimativas, independentemente de sua relevância para o que é decidido ou estimado. A ancoragem se deve principalmente a um mecanismo relacionado à forma como a nossa mente funciona: o *priming*.

O *priming* é o efeito decorrente da enorme capacidade associativa da nossa mente, que faz com que palavras, conceitos e números evoquem outros similares, um após o outro, numa reação em cadeia. Ou seja, uma palavra é mais rapidamente lembrada e se torna mais disponível na nossa mente se tiver conexão com outras vistas/ouvidas em um momento recente. É também o processo pelo qual experiências recentes nos predispõem, de forma automática, a adotar determinado comportamento. **É muito comum a ancoragem se basear em valores**.

Vieses que emanam da heurística da **ancoragem**

- **Ajuste insuficiente da âncora**: preconiza que as pessoas desenvolvem estimativas partindo de uma âncora inicial, com base em qualquer informação que seja fornecida, a qual é ajustada até produzir uma resposta final. Uma consequência importante da utilização dessa heurística é que o ajuste geralmente é insuficiente, ou seja, a resposta final frequentemente fica próxima dessa âncora.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

- **Vieses de eventos conjuntivos e disjuntivos:** estudos indicam que as pessoas tendem a superestimar a probabilidade de eventos conjuntos (eventos que devem ocorrer em conjunção com outro) e subestimar a probabilidade de eventos disjuntivos (eventos que ocorrem independentemente). "Esse viés fornece explicações importantes para os problemas de cronograma de projetos que requerem planejamento multiestágio, pois a tendência geral de superestimar a probabilidade de eventos conjuntivos leva a um injustificado otimismo na avaliação da propensão de que planos serão bem sucedidos ou que projetos serão finalizados no prazo".

- **Excesso de confiança:** em análise de decisão, especialistas são frequentemente requisitados a expressar suas crenças em relação a uma quantidade, tal como o valor médio do índice da bolsa de valores em um determinado dia, na forma de distribuição de probabilidade. "Tal distribuição é geralmente construída por meio da solicitação para que as pessoas selecionem valores que correspondam a percentis específicos na sua distribuição de probabilidade subjetiva".

Exemplos aplicados a investimentos:

1. Um investidor que compra a ação da companhia A, que custa R$ 80, tende a achar barata a ação da companhia B, cotada a R$ 20, ainda que as duas empresas não tenham nenhuma correlação.

2. Um investidor aplica, em um fundo de investimento, um valor de R$ 100.000,00 e a bolsa começa a cair. Ele decide não se desfazer do investimento, independentemente de qual seja a perspectiva futura do preço e da economia, enquanto não "recuperar" o valor investido inicialmente.

3. Comprar ação de uma companhia que está custando R$ 5,00, justificando a decisão de investimento pelo fato do valor dessa mesma ação já ter chegado a R$ 30,00 a meses atrás.

AVERSÃO À PERDA

A aversão à perda não é uma heurística, como trata o edital da certificação, e sim um viés comportamental. A aversão à perda (*loss aversion*, em inglês) é um viés que nos faz **atribuir maior importância às perdas** do que aos **ganhos**, induzindo-nos frequentemente a correr mais riscos no intuito de tentar reparar eventuais prejuízos.

Alguns estudos sugerem que isso se dá porque, do ponto de vista psicológico, a **dor da perda** é sentida com muito **mais intensidade** do que o **prazer com o ganho**.

IMPORTANTE!

Em investimentos isso acontece quando decidimos **manter os investimentos perdedores e vender rapidamente os investimentos que apresentam ganhos**, mesmo que possuam uma perspectiva de alta para o futuro.

Exemplos aplicados aos investimentos:

1. Investir em caderneta de poupança, mesmo não estando satisfeito com o retorno, guiado principalmente pelo medo de se expor a riscos maiores.

2. Ter dificuldades financeiras, investir todo dinheiro em ações em busca de recuperar poder de compra e de fazer uma poupança.

3. Não olhar o saldo de sua aplicação em fundo de ações após o índice Ibovespa sofrer uma perda siginficativa.

EFEITOS DE ESTRUTURAÇÃO

De acordo com essa abordagem, a maneira como um problema é estruturado ou a forma como a informação é apresentada exercem um impacto importante no processo decisório. É a influência da forma como as alternativas ou como o problema é apresentado (*framing*) na decisão de investimento.

Exemplos aplicados a investimentos:

Fazer uma operação no mercado de derivativos que te garanta o dobro do valor investido com 80% de chance. Qual a sua propensão em investir?

E se anunciasse esse mesmo investimento como algo que lhe oferecesse uma probabilidade de 20% de perder todo seu investimento. Qual a sua nova propensão a investir nesse mesmo ativo?

2.8 CONCEITOS DE ASG (AMBIENTAL, SOCIAL E GOVERNANÇA)

CONCEITOS ESG/ASG

No Brasil, o termo **ESG** é traduzido para **ASG**: **A**mbiental, **S**ocial e **G**overnança.

Como o edital da prova de certificação trata o tema como ASG, essa será a sigla que iremos utilizar em nosso material.

Falar de ASG é entender melhor como a empresa se relaciona com os seus ***Stakeholders*** (são todos os grupos de alguma forma impactados por uma empresa, e podemos resumir em colaboradores, acionistas, fornecedores, clientes e comunidade).

Legislação contendo ASG:

Resolução CMN 4.945	• dispõe sobre a Política de Responsabilidade Social, Ambiental e Climática (PRSAC) e sobre as ações com vistas à sua efetividade
Resolução CVM 59	• Altera as resoluções CVM 80 e 81, incluindo a exigência de ASG em registro e a prestação de informações periódicas realizada por emissores de valores mobiliários

ASPECTOS AMBIENTAIS

O critério ambiental do ASG, da letra A, como o próprio nome diz, ele avalia a performance da empresa como responsável pelo meio ambiente e pela garantia da sustentabilidade nas suas operações. Portanto, a sustentabilidade ESG é aquela que qualifica o uso e a relação das companhias com recursos naturais. Refere-se às práticas da empresa ou entidade voltadas ao meio ambiente.

Exemplo de fatores que são observados em aspectos ambientais:

Energia renovável	Poluição	Emissão de Carbono	Utilização de Recursos Naturais	Eficiência Energética

ASPECTOS SOCIAIS

O segundo critério, da letra S, é o critério social do ASG. Basicamente, o critério social do ASG analisa como a organização gerencia e promove o seu relacionamento com alguns dos *stakeholders*. Entre eles, colaboradores, fornecedores, clientes e toda a comunidade em que opera.

Relaciona-se à responsabilidade social e ao impacto das empresas e entidades em prol da comunidade e sociedade. Majoritariamente se refere a temas como respeito aos direitos humanos e às leis trabalhistas; segurança no trabalho; salário justo; diversidade de gênero, raça, etnia, credo etc.; proteção de dados e privacidade; satisfação dos clientes.

Exemplo de fatores que são observados em aspectos sociais:

Direitos Humanos	Políticas de Inclusão	Política de Diversidade	Treinamento de colaboradores	LGPD

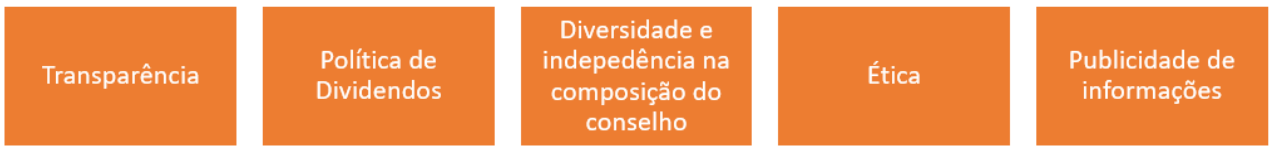
ASPECTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

Basicamente, como o próprio nome diz, ele avalia como a empresa está posicionada em relação à adoção de boas práticas de governança corporativa.

Está ligado às políticas, processos, estratégias e orientações de administração das empresas e entidades. Entram no tema, por exemplo, conduta corporativa; composição do conselho e sua independência; práticas anticorrupção; existência de canais de denúncias sobre casos de discriminação, assédio e corrupção; auditorias internas e externas; respeito a direitos de consumidores, fornecedores e investidores; transparência de dados; remuneração dos executivos; entre outros.

Em outras palavras, esse pilar da agenda observa se a empresa respeita os códigos de ética e de conduta e se garante a equidade, a prestação de contas e a transparência, sobretudo com seus investidores minoritários. Isto é, todos aqueles princípios idealizados no segmento de listagem brasileiro do novo mercado.

Exemplo de fatores que são observados em aspectos de governança corporativa:



#DICA DO PAI ED:

Quadro resumo com exemplo de fatores a serem observado por cada um dos pilares de ASG:

FATORES CONSIDERADOS EM POLÍTICAS ASG					
AMBIENTAL	Energia renovável	Poluição	Emissão de Carbono	Utilização de Recursos Naturais	Eficiência Energética
SOCIAL	Direitos Humanos	Políticas de Inclusão	Política de Diversidade	Treinamento de colaboradores	LGPD
GOVERNANÇA	Transparência	Política de Dividendos	Diversidade e indepedência na composição do conselho	Ética	Publicidade de informações

CONCEITOS DE INVESTIMENTOS ASG

As empresas e os investidores que antes olhavam apenas para os números de vendas, lucros, prejuízos etc., por incrível que pareça, hoje estão buscando entender o quão perto estão de ficarem de acordo com as políticas ASG.

Política ASG é aquela que incorpora alguma questão, seja ambiental, social ou de governança, em sua análise de investimento e leva em consideração a sustentabilidade de longo prazo.

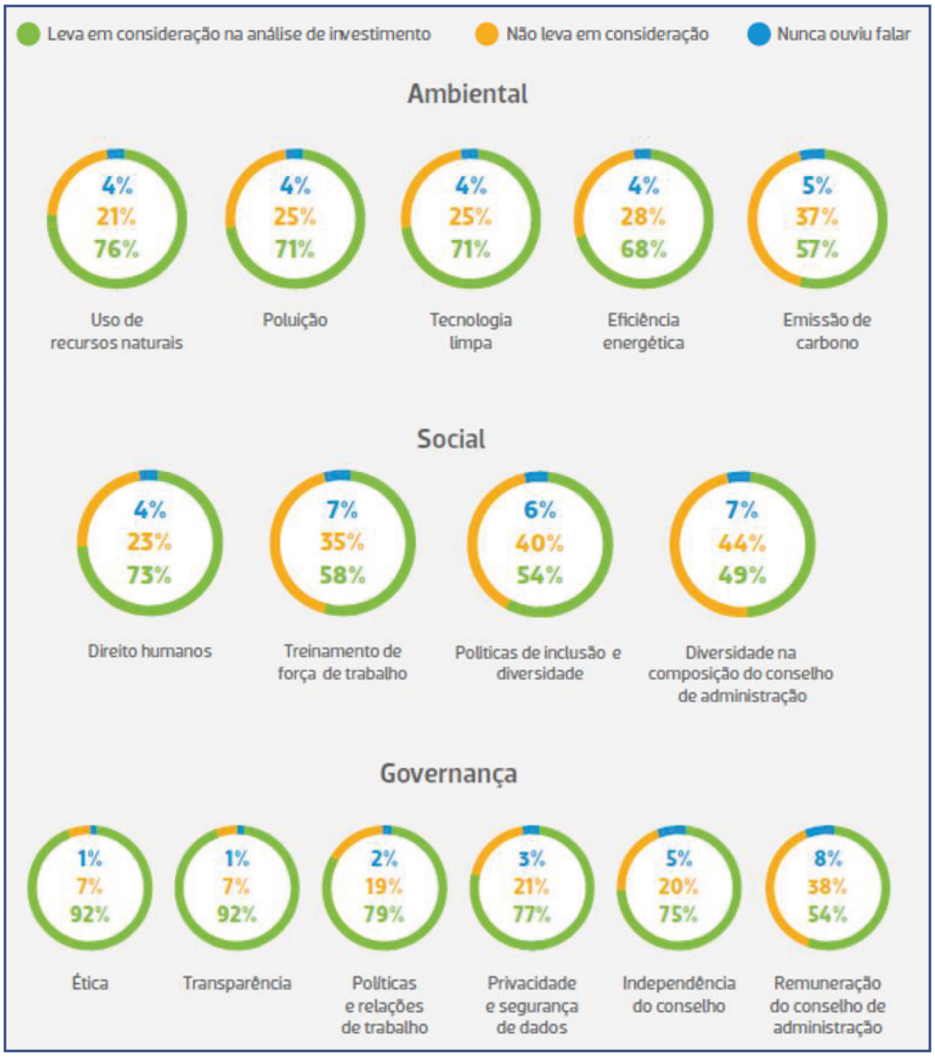
É esperado que tanto os gestores de fundos que consideram questões ASG quanto os que têm objetivo de investimento sustentável contem com uma estrutura funcional, organizacional e de tomada de decisões adequada para que sejam cumpridas as responsabilidades relacionadas à gestão desses produtos.

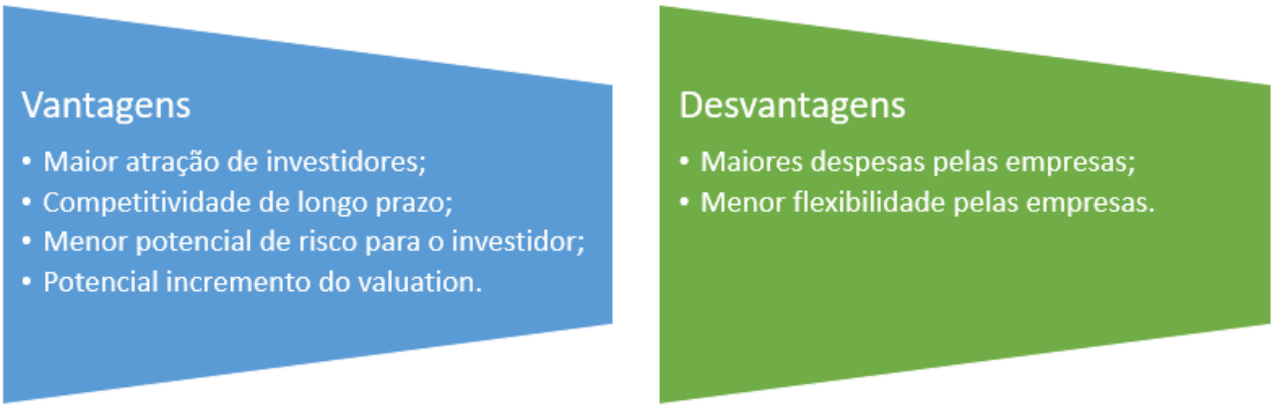
A utilização de políticas, práticas e informações ASG na gestão de carteiras e fundos de investimento é uma tendência que deverá ser universalizada na atividade de gestão como reflexo da relevância dessa pauta na agenda dos formuladores de políticas e, eventualmente, do reconhecimento dos benefícios dessa estratégia na identificação e gestão de riscos e oportunidades

Os fundos que consideram **questões ASG** poderão explicitar essa condição nos materiais de venda trazendo um aviso com o seguinte teor: **"este fundo integra questões ASG em sua gestão, conforme Código Anbima de Administração de Recursos de Terceiros, disponível no site da associação na internet"**

A Anbima realizou pesquisa com os gestores das principais *assets* do Brasil, buscando identificar a importância de ASG nas decisões e escolhas de ativos para compor a carteira. O resultado segue no gráfico a seguir.

LEGENDA:



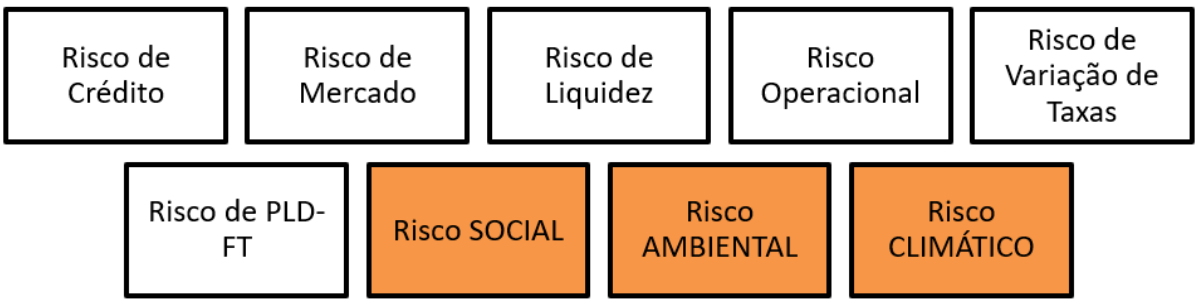


ÍNDICES ASG

1. **Índice de Ações com Governança Corporativa Diferenciada (IGC B3):** O objetivo do IGC é ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas listadas no novo mercado ou nos Níveis 1 ou 2 da B3
2. **Índice S&P/B3 Brasil ESG:** é um índice amplo que procura medir a performance de títulos que cumprem critérios de sustentabilidade e é ponderado pelas pontuações ESG da S&P DJI. O índice exclui ações com base na sua participação em certas atividades comerciais, no seu desempenho em comparação com o Pacto Global da ONU (UNGC em inglês) e também empresas sem pontuação ESG da S&P DJI.
3. **Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3):** é o resultado de uma carteira teórica de ativos, elaborada de acordo com os critérios estabelecidos nesta metodologia. é composto pelas ações e *units* exclusivamente de ações de companhias listadas na B3 que atendem aos critérios de inclusão.
4. **Índice Carbono Eficiente – ICO2 B3:** o Índice Carbono Eficiente da B3 (ICO2 B3), desde o início, teve como propósito ser um instrumento indutor das discussões sobre mudança do clima no Brasil. A adesão das companhias ao ICO2 demonstra o comprometimento com a transparência de suas emissões e antecipa a visão de como estão se preparando para uma economia de baixo carbono.

REGULAÇÃO EM ASG

A estrutura de gerenciamento de riscos deve identificar, mensurar, avaliar, monitorar, reportar, controlar e mitigar:



ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

RISCO SOCIAL

Possibilidade de ocorrência de **perdas** para a instituição ocasionadas por eventos associados à **violação de direitos e garantias** fundamentais ou a atos lesivos a interesse comum.

Interesse comum: é aquele associado a grupo de pessoas ligadas jurídica ou factualmente pela mesma causa ou circunstância, quando não relacionada à definição de risco ambiental, de risco climático de transição ou de risco climático físico.

Alguns exemplos de eventos de risco social:

1. Ato de assédio, de discriminação ou de preconceito com base em atributos pessoais, tais como etnia, raça, cor, condição socioeconômica, situação familiar, nacionalidade, idade, sexo, orientação sexual, identidade de gênero, religião, crença, deficiência, condição genética ou de saúde e posicionamento ideológico ou político.
2. Prática relacionada ao trabalho em condições análogas à escravidão.
3. Exploração irregular, ilegal ou criminosa do trabalho infantil.
4. Prática relacionada ao tráfico de pessoas, à exploração sexual ou ao proveito criminoso da prostituição.
5. Não observância da legislação previdenciária ou trabalhista, incluindo a legislação referente à saúde e segurança do trabalho.
6. Ato lesivo ao patrimônio público, ao patrimônio histórico, ao patrimônio cultural ou à ordem urbanística.

RISCO CLIMÁTICO

I. **Risco climático de transição:** possibilidade de ocorrência de **perdas** para a instituição ocasionadas por eventos associados ao processo de transição para uma economia de **baixo carbono**, em que **a emissão de gases** do efeito estufa é reduzida ou compensada e os mecanismos naturais de captura desses gases são preservados.

II. **Risco climático físico:** possibilidade de ocorrência de perdas para a instituição ocasionadas por eventos associados a intempéries frequentes e severas ou a alterações ambientais de longo prazo, que possam ser relacionadas a mudanças em padrões climáticos.

Alguns exemplos de eventos de risco **climático de transição:**

1. Alteração em legislação, em regulamentação ou em atuação de instâncias governamentais, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição.
2. Inovação tecnológica associada à transição para uma economia de baixo carbono que impacte negativamente a instituição.
3. Alteração na oferta ou na demanda de produtos e serviços, associada à transição para uma economia de baixo carbono, que impacte negativamente a instituição.

Alguns exemplos de eventos de risco **climático de físico:**

1. Condição climática extrema, incluindo seca, inundação, enchente, tempestade, ciclone, geada e incêndio florestal.
2. Alteração ambiental permanente, incluindo aumento do nível do mar, escassez de recursos naturais, desertificação e mudança em padrão pluvial ou de temperatura.

RISCO AMBIENTAL

Possibilidade de ocorrência de **perdas** para a instituição ocasionadas por eventos associados à **degradação do meio ambiente**, incluindo o uso excessivo de recursos naturais.

Alguns exemplos de eventos de risco ambiental:

1. Conduta ou atividade irregular, ilegal ou criminosa contra a fauna ou a flora, incluindo desmatamento, provocação de incêndio em mata ou floresta, degradação de biomas ou da biodiversidade e prática associada a tráfico, crueldade, abuso ou maus-tratos contra animais.
2. Poluição irregular, ilegal ou criminosa do ar, das águas ou do solo.
3. Exploração irregular, ilegal ou criminosa dos recursos naturais, relativamente à degradação do meio ambiente, entre eles recursos hídricos, florestais, energéticos e minerais, incluindo, quando aplicável, a implantação e o desmonte das respectivas instalações.
4. Descumprimento de condicionantes do licenciamento ambiental.

RELATÓRIO DE RISCOS E OPORTUNIDADES SOCIAIS, AMBIENTAIS E CLIMÁTICAS (RELATÓRIO GRSAC)

O Relatório GRSAC deve conter informações referentes aos seguintes tópicos associados ao risco social, ao risco ambiental e ao risco climático:

I – Governança do gerenciamento dos riscos mencionados.

II – Impactos reais e potenciais, quando considerados relevantes, dos riscos mencionados no *caput* nas estratégias adotadas pela instituição nos negócios e no gerenciamento de risco e de capital nos horizontes de curto, médio e longo prazos, considerando diferentes cenários, segundo critérios documentados.

III – Processos de gerenciamento dos riscos mencionados.

O relatório GRSAC deve ser divulgado **com periodicidade anual**, relativamente à data-base de 31 de dezembro, observado o prazo **máximo de noventa dias** após a referida data-base.

O relatório GRSAC deve estar **disponível no sítio** da instituição na internet, pelo **período de cinco anos** contados a partir da data de sua divulgação, em um único local, de acesso público e de fácil localização.

A utilização de políticas, práticas e informações ASG na gestão de carteiras e fundos de investimento é uma tendência que deverá ser universalizada na atividade de gestão como reflexo da relevância dessa pauta na agenda dos formuladores de políticas e, eventualmente, do reconhecimento dos benefícios dessa estratégia na identificação e gestão de riscos e oportunidades.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

2.9 CÓDIGO DE CONDUTA ÉTICA DA ANBIMA

INTRODUÇÃO

O mercado financeiro desempenha um papel fundamental no desenvolvimento econômico, promovendo a intermediação entre investidores e empresas. Para que esse mercado funcione com credibilidade e segurança, é essencial que os profissionais sigam padrões éticos rigorosos.

Imagine que você confia seu dinheiro a um profissional do mercado financeiro, esperando que ele tome as melhores decisões para seu futuro. Agora, pense se essa pessoa agisse apenas pensando no próprio benefício, sem se importar com você. Isso seria um problema, certo?

Para evitar situações como essa, **os profissionais do mercado financeiro precisam seguir regras claras de conduta ética**, garantindo que suas ações sejam justas, transparentes e no melhor interesse dos investidores.

A **ANBIMA** criou o **Código de Conduta Ética** para definir essas regras e garantir que todos os profissionais certificados (CPA-10, CPA-20 e CEA) sigam os mesmos padrões de comportamento.

OS NOVE PRINCÍPIOS ÉTICOS

A ANBIMA define nove princípios éticos fundamentais que devem guiar a conduta dos profissionais certificados:

Comportamento ético	Boa-fé e transparência	Responsabilidade e vigilância
• Reputação sólida. • Atuar de maneira ética. • Postura integra.	• Transparência. • Diligência. • Lealdade.	• Assumir a responsabilidade pelos seus atos. • Prudência e atenção nas ações. • Evitar qualquer tipo de negligência ou descuido.

Conformidade com as regras	Cumprimento das obrigações	Atualização técnica
• Não praticar atos que violem as normas e os princípios neste código de ética. • Ter ciência das certificações exigidas para o exercício das atividades de gestão e distribuição de investimentos.	• Cumpra todas as suas obrigações, empregando, no exercício de suas atividades, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios.	• Aprimorar competência técnica. • Manter-se atualizado e informado sobre sua profissão e a responsabilidade das atividades que exerce.

Honestidade e equidade	Independência e imparcialidade	Sigilo de informações confidenciais
• Desempenhe as atividades com os mais altos padrões de honestidade e integridade • Manter a confiança de clientes e investidores.	• Atuar de forma independente e imparcial • em relação a situações de potencial conflito de interesses	• Mantenha o sigilo de informações confidenciais,

REGRAS GERAIS DE CONDUTA PARA CANDIDATOS À CERTIFICAÇÃO

Os candidatos aos exames de certificação devem seguir diretrizes que assegurem um processo justo e transparente. Algumas regras fundamentais incluem:

- **Agir com honestidade:** Evitar qualquer tipo de fraude ou conduta desonesta no exame.
- **Não assumir identidade falsa:** O candidato deve realizar a prova em seu próprio nome.
- **Não utilizar equipamentos eletrônicos:** O uso de dispositivos não permitidos pode resultar em desclassificação.
- **Respeitar os demais candidatos e fiscais:** Conduta inadequada pode levar à anulação do exame.
- **Não oferecer ou receber presentes, benefícios ou compensação** com objetivo de obter vantagens ilícitas no processo de certificação

REGRAS GERAIS DE CONDUTA PARA PROFISSIONAIS CERTIFICADOS

Após a obtenção da certificação, o profissional deve manter uma conduta alinhada aos princípios éticos da ANBIMA. Algumas diretrizes essenciais incluem:

- **Não ter conduta desonesta, fraudulenta, enganosa ou falsa**
- **Atuar com ética e transparência** em todas as operações e interações com clientes.
- **Evitar conflitos de interesse** e sempre agir no melhor interesse do investidor.
- **Respeitar as normas da ANBIMA**, garantindo que sua conduta esteja em conformidade com o código de ética.
- **Preservar informações confidenciais** e não divulgar dados sigilosos sem autorização.
- **Não oferecer ou receber presentes, benefícios ou compensação** que possam comprometer a reputação e integridade

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Deveres dos Profissionais com CPA-10, CPA-20 e CEA

Dever	Descrição
Adequação ao perfil do investidor	Verificar se os produtos financeiros recomendados são compatíveis com o perfil do cliente (suitability).
Clareza na comunicação	Garantir que materiais e informações fornecidas aos clientes sejam claros e compreensíveis.
Livre concorrência	Evitar práticas que possam prejudicar a concorrência ou criar condições desleais no mercado.
Divulgação de riscos	Informar os clientes sobre os riscos envolvidos nos investimentos recomendados.
Responsabilidade ao fazer previsões	Evitar promessas de rentabilidade ou garantias de retorno financeiro.

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200** Avaliações

★ Nota **4.9** na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

Cursos
Edgar
Abreu

MÓDULO 03

3. PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS (5 A 10%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Também está no TOP 3 com melhores desempenho. Em média 66% é o índice de acerto desse módulo, que irá abordar assuntos sobre economia e finanças.

Claro, por ser falar em conteúdos mais estáticos, como Selic, PIB, Taxa de Juros, esse módulo sofre menos em relação à mudança de legislação, logo não sofreu alterações em relação ao último edital.

Serão apenas 5 questões e é possível gabaritar. Minha dica aqui é você experimentar os *"flash-cards"* como material de apoio aos seus estudos, disponível no meu APP.

3.1 CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA

INDICADORES ECONÔMICOS

PIB (PRODUTO INTERNO BRUTO)

O **PIB** (Produto Interno Bruto) é a soma de **todos os bens e serviços** produzidos em um país durante certo período. Isso inclui desde um pãozinho até um avião produzido pela Embraer, por exemplo. Esse índice só considera os **bens e serviços finais**, de modo a não calcular um mesmo item duas vezes. Nesse sentido, a matéria-prima usada na fabricação não é levada em conta. No caso de um pão, por exemplo, a farinha de trigo usada não entra na contabilidade.

O PIB é obtido pela seguinte equação:

PIB = **Consumo** + **Investimentos** + **Gastos do Governo** + **Saldo da Balança Comercial** (Exportação – Importação)

Fórmula do PIB sob a ótica do Consumo = **C + I + G + NX**, em que:

C = Consumo

I = Investimentos

G = Gastos do Governo

NX = Exportações Líquidas (Exportações – Importações).

O cálculo do PIB deve considerar apenas o valor agregado, descontando sempre o valor dos insumos, ou seja, imaginamos que uma indústria tem um custo de matéria-prima de R$ 1.000,00 (mil reais) para produzir determinado produto e o vende a R$ 1800,00 (mil e oitocentos reais). Assim, concluímos que essa indústria contribui com R$ 800,00 (oitocentos reais) para o PIB de cada produto vendido (R$ 1.800,00 – R$ 1.000,00).

#DICA DO PROFESSOR

Montei uma frase para que você não se esqueça da nossa soma! :D

Capital **I**nicial **G**anha **MAIS** do que o **NX** Zero.

IPCA (ÍNDICE NACIONAL DE PREÇOS AO CONSUMIDOR AMPLO)

O **IPCA** (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) tem por objetivo **medir a inflação** de um conjunto de produtos e serviços comercializados no **varejo**, referentes ao consumo pessoal das famílias.

Principais características do **IPCA:**

1. É o **índice oficial** de inflação do Brasil.
2. É calculado pelo **IBGE**.
3. É divulgado **mensalmente**. Coleta do dia 01 ao dia 30 do mês de referência.
4. É utilizado como referência para a **meta de inflação** definida pelo CMN para o **Copom**.

A população-objetivo do IPCA abrange as **famílias** com rendimentos mensais compreendidos **entre 1 (um) e 40 (quarenta) salários-mínimos**, qualquer que seja a fonte de rendimentos, e residentes nas áreas urbanas das regiões metropolitanas de Belém, Fortaleza, Recife, Salvador, Belo Horizonte, Rio de Janeiro, São Paulo, Curitiba, Porto Alegre, Brasília e o município de Goiânia.

Preços que influenciam no cálculo do IPCA: alimentação e bebidas; habitação; artigos de residência; vestuário; transportes; saúde e cuidados pessoais; despesas pessoais; educação e comunicação.

IGP-M (ÍNDICE GERAL DE PREÇOS DO MERCADO)

O IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) é **calculado pela FGV** e divulgado mensalmente.

→ **IGP-M/FGV é composto pelos seguintes índices:**

- **60%** do Índice de Preços por Atacado (**IPA**);
- **30%** Índice de Preços ao Consumidor (**IPC**);
- **10%** Índice Nacional de Custo de Construção (**INCC**).

Cabe destacar que **o índice que mais afeta o IGP-M é o IPA.**

Conforme a data **de coleta das informações** para a apuração, altera-se o final do índice para M, DI ou 10:

1. **IGP – DI:** de 1º ao dia 30 daquele mês.
2. **IGP – 10:** de 11 do mês anterior ao dia 10 do mês atual.
3. **IGP – M:** de 21 do mês passado ao dia 20 do mês atual.

Graças aos outros IGP, é possível obter parciais durante o mesmo mês.

A **valorização** ou **desvalorização cambial** acaba afetando a maioria dos índices de preços, porém o **mais afetado**, dentre os cobrados em sua prova é o **IGP-M**.

AS TRÊS SELIC

Existem no mercado **três** conceitos distintos para o termo **Selic**, vamos a eles:

1. Taxa **Selic Meta**: esse é o mais famoso de todos, é a taxa de juros determinada em reuniões periódicas (no mínimo 8 vezes ao ano) pelo Copom (Comitê de Política Monetária – diretores do Bacen). Essa taxa serve como **referência** para todas as taxas do mercado e é determinada em função da **meta de inflação** que o Copom possui, dada pelo CMN (Conselho Monetário Nacional).
2. Taxa **Selic *Over***: sabemos que os bancos diariamente fazem empréstimos entre si (forma de operações compromissadas) e que nessas operações, em geral, são dados títulos como garantias. As taxas entre eles são livremente pactuadas, mas têm como referência a taxa **Selic Meta.** Ao final de todos os dias úteis, o Banco Central calcula a **taxa** média praticada nessas operações de empréstimo interbancários. Essa taxa média é chamada de **Selic *Over*.**
3. **Sistema** de Liquidação **Selic**: já o Sistema Especial de Liquidação e Custódia é uma *clearing house* administrada pelo Bacen em conjunto com a Anbima, responsável pela liquidação e custódia de **todos** os **títulos públicos federais**, tais como LFT, LTL e NTN's.

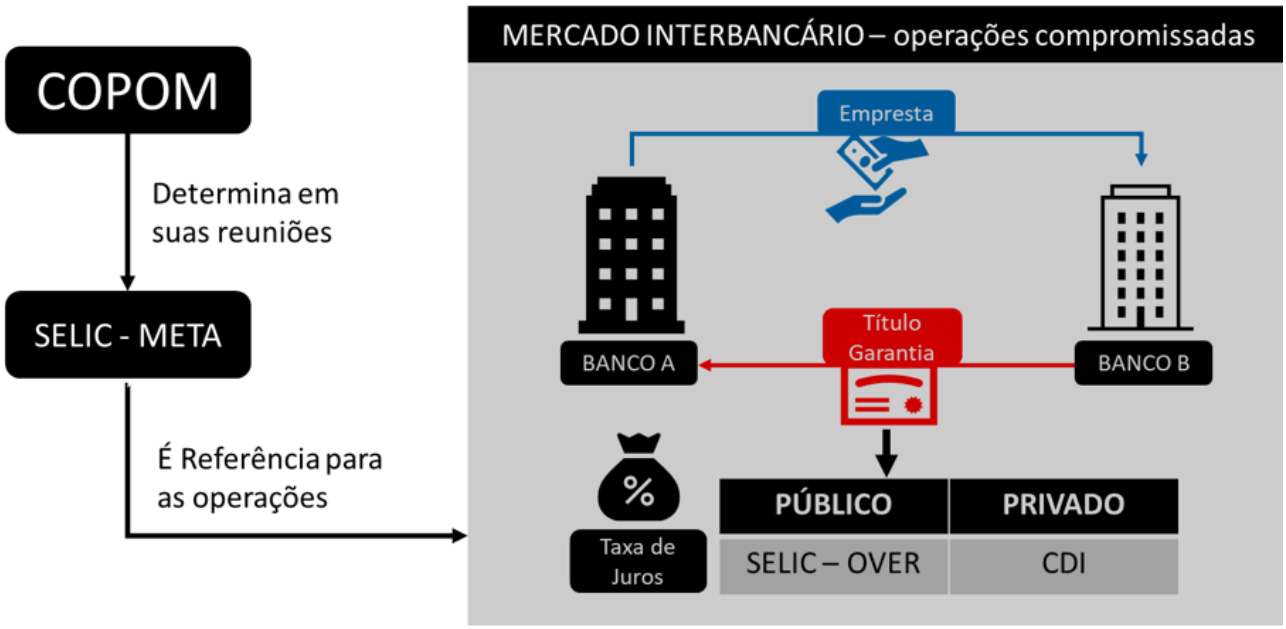
Comentário: a Selic *Over* pode ser alterada diariamente (dias úteis), pois se trata de uma média das taxas de negociação dos TPF, enquanto a Selic Meta só é alterada pelo Copom, por meio de reuniões ordinárias ou extraordinárias.

CDI (CERTIFICADO DE DEPÓSITO INTERFINANCEIRO)

Os **Certificados de Depósito Interbancário** são os títulos de emissão das instituições financeiras que lastreiam as operações do mercado interbancário. Suas características são idênticas às de um CDB, mas sua negociação é restrita ao mercado interbancário. Sua função é, portanto, transferir recursos de uma instituição financeira para outra. Em outras palavras, para que o sistema seja mais fluido, quem tem dinheiro sobrando empresta para quem não tem.

O cálculo da taxa CDI (ou taxa DI, como é conhecida) é muito semelhante ao cálculo da **Selic *Over***, ou seja, baseia-se na taxa média praticada pelas instituições financeiras em suas operações compromissadas de um dia. A única diferença do DI para a Selic *Over* é no tipo de garantia dada nas operações.

- Se a garantia é **título público**: Selic *Over*.
- Se a garantia é **título privado**: taxa CDI (DI).



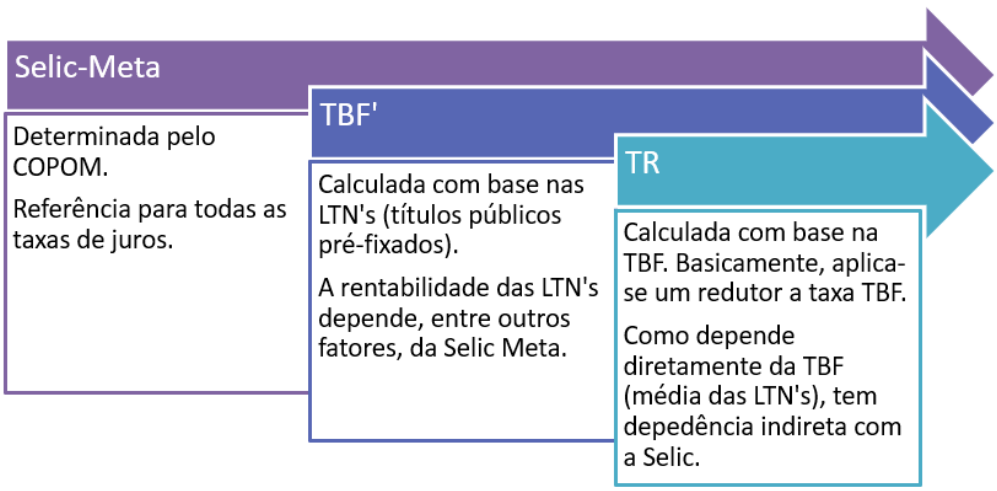
TR (TAXA REFERENCIAL)

A TR é calculada a partir da **Taxa Básica Financeira (TBF)** deduzida de um redutor (R), da seguinte forma:

$$TR = \left[\frac{(1+TBF)}{R}\right] - 1$$

A **TBF** de um mês é uma média ponderada entre as **taxas médias das LTNs** com vencimentos imediatamente anterior e imediatamente posterior ao prazo de um mês, seguida da aplicação, ao valor resultante, de um fator multiplicativo fixado em 0,93 (noventa e três centésimos).

A **TR é utilizada** na remuneração dos títulos da dívida agrária (**TDA**), dos recursos das **cadernetas de poupança e do FGTS**. É competência **do Bacen calcular e divulgar a TR.**



ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Devido à queda da taxa de juros Selic Meta, ao calcular a TR, obtém-se taxa de juros negativa, pois o redutor atual (estipulado pelo Bacen) é superior à TBF. Contudo, por definição e legislação, a TR não pode ser negativa; por esse motivo, sempre que o valor der negativo, determina-se uma **TR igual a ZERO**. Desde setembro de 2017, a TR tem sido igual a zero. Felizes aqueles que têm empréstimos habitacionais corrigidos pela TR!

COPOM

Em junho de 1999, o Brasil passou a adotar as **"Metas de Inflação" (definidas pelo CMN). Índice utilizado na meta: IPCA. O Copom** é composto pela diretoria colegiada do Bacen.

É o Copom quem define a taxa de juros Selic Meta, o que se realiza em uma reunião em dois dias:

REUNIÃO	DIA	OBJETIVO
1º Dia	Terça-feira	Apresentações sobre a economia brasileira e mundial.
2º Dia	Quarta-feira	Avaliação das perspectivas de inflação. Decisão e divulgação da taxa de juros SELIC META.

O calendário de reuniões (as quais ocorrem **8 vezes ao ano**) é divulgado até o fim de outubro, podendo o Copom reunir-se também extraordinariamente, desde que convocado pelo presidente do Banco Central. A divulgação da ata de reunião se dá em seis dias úteis em português e sete dias em inglês.

Caso a inflação (medida pelo **IPCA**) **ultrapasse a meta** estipulada pelo CMN (somado o intervalo de tolerância), o presidente do Banco Central deve explicar os motivos do não cumprimento da meta por meio de uma **carta aberta** ao Ministro da Economia.

→ Não confunda!

- Determinar a meta da taxa de juros: **Copom.**
- Determinar a meta de inflação: **CMN.**

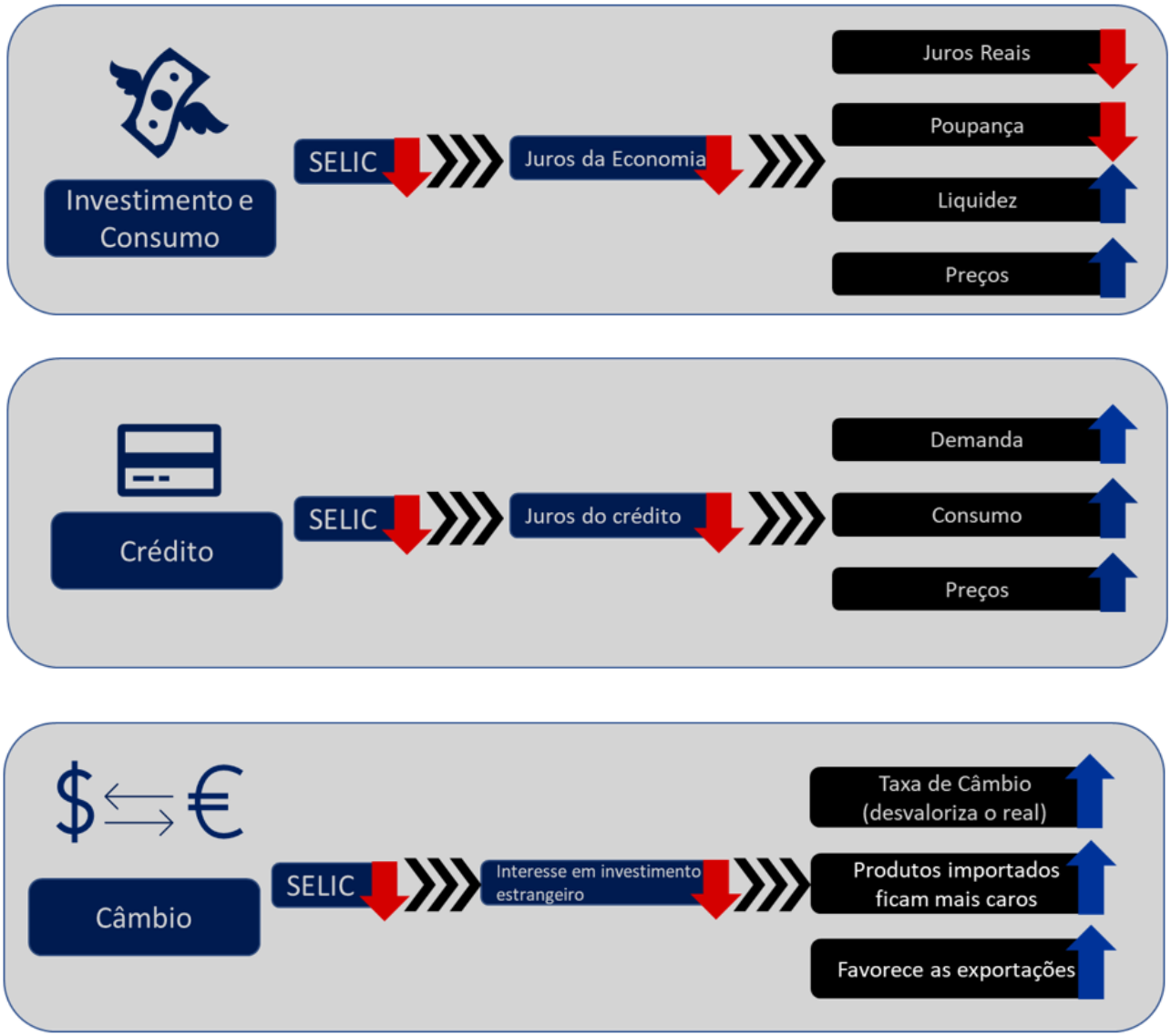
#DICA DO PROFESSOR

Desde dezembro de 2017, a taxa de juros **Selic Meta** não pode ser mais definida **com viés**, que **foi extinguido**. Como essa alteração já tem mais de 6 meses, para a sua prova, a taxa de juros não pode ser definida com viés, ou seja, para alterá-la antes da próxima reunião, será necessário convocar uma reunião extraordinária.

POLÍTICA MONETÁRIA

Manter a inflação sob controle, ao redor da meta, é objetivo fundamental do Banco Central (BC). A meta para a inflação é estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). Política monetária é um conjunto de medidas adotadas pelo governo visando adequar os meios de pagamento disponíveis às necessidades da economia do país, bem como controlar a quantidade de dinheiro em circulação no mercado, permitindo definir as taxas de juros.

A taxa de juros Selic Meta impacta na inflação em diversos canais de transmissão:



Além da taxa de juros Selic Meta, o Banco Central pode se utilizar de outros três instrumentos para controle da liquidez da economia:

- Depósito compulsório;
- Operações de redesconto;
- *Open Market* (operações de mercado aberto).

Desses instrumentos, o ***Open Market*** se destaca por ser o mais **ágil.**

DEPÓSITO COMPULSÓRIO

O recolhimento compulsório é mais um dos mecanismos que o Banco Central (BC) tem à disposição na sua caixa de ferramentas para a manutenção da estabilidade financeira e combate à inflação.

Trata-se de uma parcela do dinheiro dos correntistas que os bancos são obrigados a manter depositada no BC e limita a criação de moedas feita pelas instituições monetárias.

Atualmente, existem três tipos de compulsórios:

1. Compulsório sobre depósito à vista;
2. Depósito a prazo;
3. Poupanças.

As alíquotas oscilam muito e dependem de alguns fatores (entre eles, o tamanho da instituição financeira), mas os percentuais praticados na atualidade são próximos da tabela abaixo.

TIPO	Compulsório		Direcionamento	Recursos Livres
	Alíquota	Forma de cumprimento		
Depósitos à vista	21%	Em espécie sem remuneração	Crédito Rural: 30% Microfinanças: 2%	47%
Depósitos a prazo	31%	Em espécie remunerado pela Selic	-	69%
Depósitos de poupança	20%	Em espécie com a mesma remuneração da poupança	Rural: 60% Imobiliária: 65%	Rural: 20% Imobiliária: 15%

Fonte: Banco Central do Brasil.

IMPORTANTE: uma **elevação** na alíquota do depósito compulsório provoca uma **redução** da **liquidez** e uma **elevação** nas **taxas de juros**.

OPERAÇÃO DE REDESCONTO

A **taxa de redesconto** é a taxa de juros que o Banco Central (BC) usa para **emprestar dinheiro** a bancos comerciais. Em geral, os bancos comerciais necessitam de empréstimos de curto prazo para cobrir seus caixas e podem não encontrar outras instituições financeiras que possam emprestar a eles por falta de liquidez no mercado. Nesse caso, o BC funciona como um emprestador de última instância para esses bancos.

O Banco Central usa a **taxa de redesconto** como parte de sua **política monetária** da seguinte forma: quando quer **estimular** a economia, **aumentando a base monetária** e a disponibilidade de crédito, diminui a taxa de redesconto para que os bancos comerciais se sintam mais encorajados a realizar esses empréstimos de curto prazo. Em contrapartida, quando deseja desacelerar a economia, aumenta a taxa de redesconto e, dessa forma, os bancos comerciais têm de reservar uma parte maior de seus recursos para o cumprimento de necessidades de curto prazo.

OPEN MARKET (MERCADO ABERTO)

É a compra e/ou venda de T.P.F (Título Público Federal) executada pelo Bacen. É o instrumento mais ágil e eficaz de que o governo dispõe para fazer política monetária. Apenas algumas instituições financeiras possuem autorização para participar destas operações, essas instituições são chamadas de *dealers*.

Comentário: esse é, sem dúvida, o melhor e mais eficaz instrumento para fazer política monetária do Bacen, por ter um resultado imediato e confiável.

CONSEQUÊNCIAS DA POLÍTICA MONETÁRIA

	LIQUIDEZ	INFLAÇÃO	PIB
AUMENTAR (↑) Compulsório e Redesconto ou VENDER T.P.F	**REDUZ** ↓	**REDUZ** ↓	**REDUZ** ↓
REDUZIR (↓) Compulsório e Redesconto ou COMPRAR T.P.F	↑ **AUMENTA**	↑ **AUMENTA**	↑ **AUMENTA**

Note que a liquidez da economia, a inflação e o PIB são **inversamente** proporcionais à taxa de juros, à taxa de redesconto e à alíquota de compulsório. Já para *open marketing*, os efeitos da compra de título são similares aos de redução de taxas.

RELAÇÃO ENTRE JUROS E ATIVIDADE ECONÔMICA

→ **Por que juros altos impactam na atividade econômica (PIB)?**

Com um cenário de juros altos, o crédito fica mais caro (custo do dinheiro) e as pessoas consomem menos (menos compras), resultando em uma atividade econômica menor (indústrias produzem menos, pois a demanda está menor).

→ **Por que não temos juros baixos para que a atividade econômica (PIB) cresça?**

Em um cenário de juros baixos, o crédito fica mais barato (custo do dinheiro), então as pessoas consomem mais (mais compras), resultando em uma atividade econômica maior. No entanto, esse aquecimento na demanda (procura por produtos/serviços) irá gerar um aumento nos preços (lei da oferta e demanda), gerando, em muitos casos, inflação (a qual, se estiver em um nível muito alto, não é positiva para o país).

POLÍTICA FISCAL

Conjunto de medidas adotadas pelo governo dentro do orçamento do Estado, que visam obter as rendas indispensáveis à **satisfação das despesas públicas**. Chamamos de **política fiscal** as decisões do governo sobre como e quando irá arrecadar **tributos** (**impostos, taxas e contribuições**) e sobre quanto e de que forma irá gastar os recursos disponíveis.

A política fiscal tem como **objetivo** a promoção da **gestão financeira equilibrada** dos recursos públicos, visando assegurar a estabilidade e o crescimento econômico, o financiamento das políticas públicas e uma trajetória sustentável da dívida pública. As metas fiscais servem como parâmetros para dar confiança à sociedade de que o governo garantirá as condições necessárias à estabilidade econômica e ao controle do endividamento público.

Contas do Setor Público

POLÍTICA FISCAL	EXPANSIONISTA	CONTRACIONISTA
OBJETIVO	Reduzir tributos e aumentar os gastos.	Conter suas finanças a fim de melhorar as contas públicas.
GASTOS CORRENTES	Aumento.	Redução.
IMPOSTOS	Redução.	Aumento.

DÍVIDA PÚBLICA

Dívida pública é o montante levantado pelo governo junto ao setor privado ou às agências multilaterais para financiar suas ações. Para tanto, o governo assume contratos de empréstimos e financiamentos e emite títulos que variam na maturidade, no modo como são vendidos e na forma como seus pagamentos são estruturados.

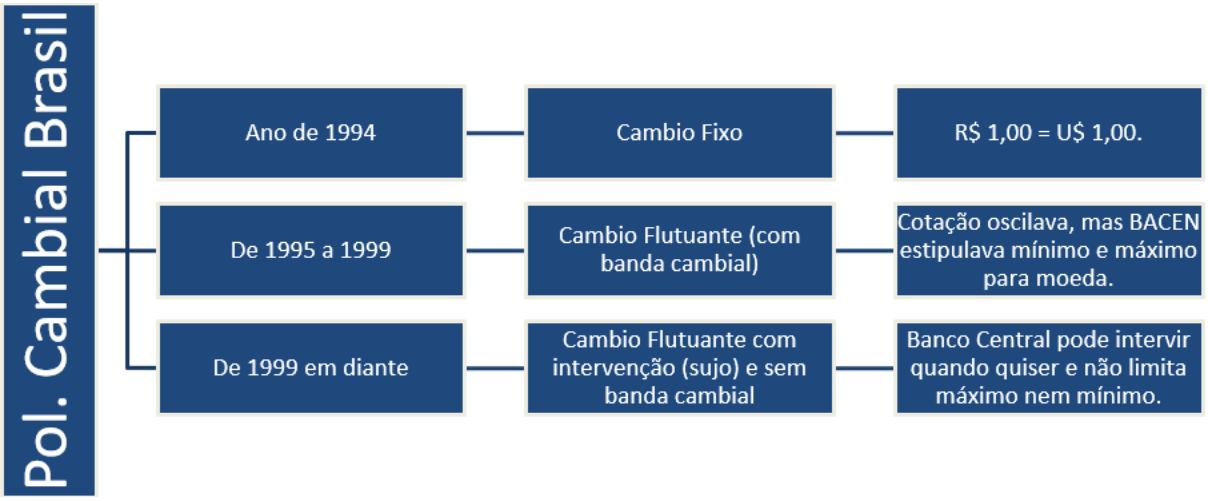
POLÍTICA CAMBIAL

É o **conjunto de medidas** que define o regime **de taxas de câmbio** – flutuante, fixo, administrado – e regulamenta as operações de câmbio. Dessa forma, a política cambial define as **relações financeiras** entre o **país e o resto do mundo**, a forma de atuação no mercado de câmbio, as regras para movimentação internacional de capitais e de moeda e a gestão das reservas internacionais.

As reservas internacionais de um país são formadas por ativos em moedas estrangeiras, como títulos, depósitos bancários, ouro etc., que podem ser usados para pagamentos de dívidas internacionais. Os tipos de política cambial que podem ser adotadas por um país encontram-se descritos a seguir.

POLÍTICA	COMO FUNCIONA	PRÓS	CONTRAS
Câmbio Fixo	O Banco Central estipula um valor para cotação da moeda estrangeira e fixa. Esse preço não se altera pelo fluxo de moedas, e sim apenas quando a autoridade monetária assim desejar.	Previsibilidade para quem importa e exporta, viaja etc. Imagine que maravilha você programar uma viagem para os EUA sabendo que o dólar estará a um preço X e não vai se alterar!	Não existe milagre. Se a quantidade de moeda se altera (entrada e saída de dólar), o preço também deveria se alterar. A única maneira de isso não acontecer é o Banco Central utilizar suas reservas internacionais para **garantir** moeda sempre que faltar. Além do risco de quebra de um país, isso pode gerar alta pressão inflacionária.
Câmbio Flutuante (sem intervenção)	Nesse cenário, o Banco Central deixa o mercado estipular a cotação da moeda estrangeira, acreditando que os ajustes necessários irão sempre ocorrer conforme o interesse e a necessidade da economia.	Os preços estarão sempre refletindo a realidade do momento. São, de certa forma, mais justos e reais, e surtos são corrigidos pelo próprio mercado com o passar do tempo. Outra vantagem é que as reservas internacionais são preservadas.	A correção do mercado pode levar muito tempo e gerar inflação, quebra de empresas, crises nas balanças e no PIB etc. O mercado pode se regular, mas fica a pergunta: quando a mão invisível chegar, será que o paciente ainda estará vivo?
Câmbio Flutuante com intervenção (sujo) e COM banda cambial	Com essa política, o Banco Central do Brasil pode intervir sempre que achar necessário e, ao mesmo tempo, DEVE intervir sempre que as cotações estiverem próximas das bandas estabelecidas (prometidas ao mercado).	É um meio termo entre o fixo e o flutuante. Nesse cenário, você não sabe o quanto estará a moeda estrangeira amanhã, mas saberá qual será o seu mínimo e máximo, o que confere uma certa previsibilidade, a depender da banda estabelecida.	Assim como no fixo, a obrigatoriedade de manter preço pode gerar inflação ou, até mesmo, o fim das reservas internacionais. É menos arriscado que o fixo, mas, mesmo assim, exige da autoridade monetária intervenções sempre que a cotação estiver próxima de romper os limites por ela estabelecidos e prometidos.
Câmbio Flutuante com intervenção (sujo) e SEM banda cambial	Esse é a política atual do Brasil, na qual o Banco Central intervém sempre que achar necessário. Não há obrigatoriedade, funcionando apenas conforme suas políticas e interesses econômicos.	Como não há obrigatoriedade, o governo não precisa acabar com suas reservas ou colocá-las em risco em grandes surtos econômicos, deixando a moeda oscilar e sem forçar a sua cotação.	Imprevisibilidade. Não se sabe quanto será o câmbio, nem mínimo e nem máximo. É difícil tomar decisões de plantar para exportar ou investir para vender dependendo de insumos importados. A saída são os contratos de *hedge*, ou seja, proteção contra oscilações.

Veja a seguir como se comportou a política cambial no Brasil ao longo da história.



TAXA DE CÂMBIO

- Taxa de câmbio é o preço de uma unidade monetária de uma moeda em unidades monetárias de outra moeda.
- **PTAX** é a taxa que expressa a média das taxas de câmbio praticadas no mercado interbancário. É divulgada pelo Bacen.
- TODAS as operações devem ter registro OBRIGATÓRIO no SISBacen pelas instituições autorizadas por ele a atuar.

DÓLAR *Spot:* taxa à vista.

DÓLAR *Forward:* taxa negociada no mercado futuro (contratos a termo).

VALORIZAÇÃO E DESVALORIZAÇÃO CAMBIAL

Imagine que um dólar americano custa R$ 5,80 e que o mercado acredita que está **CARO**. Sob essa perspectiva, analise as consequências abaixo:

Todo o movimento do mercado irá favorecer uma desvalorização do dólar e, consequentemente, uma valorização da moeda local, reduzindo, nesse exemplo, o valor do dólar de R$ 5,80 para R$ 4,80.

Agora, vamos imaginar um cenário oposto, em que o valor da moeda está R$ 3,80 e o mercado julga como **BARATO**. Observe:

CONTAS EXTERNAS

É o **registro das transações** de um país com o **resto do mundo**. No Brasil, os valores são expressos em dólares americanos, mesmo quando são efetuados com outros países que não os EUA. Duas **grandes contas** formam o **balanço de pagamentos** de um país:

a) Conta Corrente

Engloba os registros de **três** outras contas: a **balança comercial**, a **conta de serviços e rendas** e as **transferências unilaterais.**

I. **Balança comercial:** registra o comércio de bens na forma de exportações e importações. Quando as **exportações são maiores que as importações**, temos um **superávit** na balança comercial. Por outro lado, um **déficit** ocorre quando as **importações** são maiores que as **exportações.**

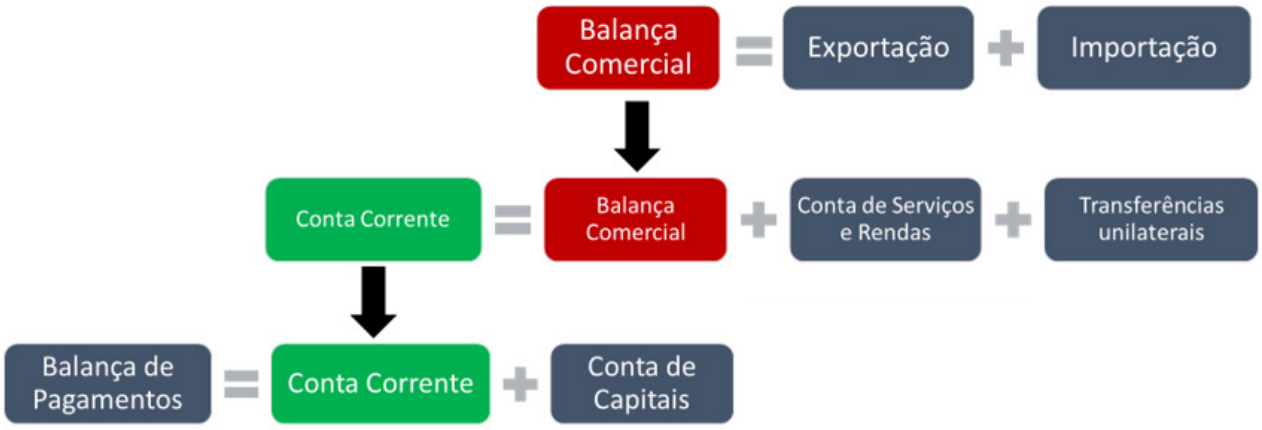
II. **Conta de serviços e rendas:** inclui os pagamentos/recebimentos relacionados com o comércio de bens, como fretes e seguros, as receitas/despesas com viagens internacionais, o aluguel de equipamentos, os serviços governamentais, à exportação e importação de serviços e o pagamento/recebimento de juros e de lucros e dividendos.

III. **Transferências unilaterais:** contabilizam o saldo líquido das remessas de recursos ou doações feitas entre residentes no Brasil e residentes em outros países.

b) Conta de Capitais

Registra o **saldo líquido** entre as **compras de ativos estrangeiros** por **residentes no Brasil** e a **venda de ativos brasileiros a estrangeiros.**

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!



SALDO DA BALANÇA COMERCIAL

SALDO DA BALANÇA	MOTIVO	CONSEQUÊNCIA
SUPERAVITÁRIA	• Entra mais dólar do que sai. • Vendemos mais bens e produtos produzidos no exterior do que compramos. • Exportações são maiores que as importações.	• Valorização cambial. • Real fica mais forte em relação ao dólar. • Favorece as importações.
DEFICITÁRIA	• Sai mais dólar do que entra. • Compramos mais bens e produtos produzidos no exterior do que vendemos. • Importações são maiores que as exportações.	• Desvalorização cambial. • Real fica mais fraco em relação ao dólar. • Favorece as exportações.

3.2 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

TAXA DE JUROS NOMINAL E TAXA DE JUROS REAL

Se considerarmos que um valor aplicado em certo fundo de investimento obteve 15% de lucro no ano de 2018 (sim, só podem ser ações ou algo do gênero) e se considerarmos também que a inflação acumulada no ano de 2018 foi de 9%, o ganho **REAL** deste cliente foi inferior ao lucro **NOMINAL** (aparente)**.**

Taxa nominal: 15% (com inflação).

Inflação: 9%.

Para o cálculo da taxa real, não podemos apenas subtrair a inflação; deve-se utilizar a fórmula de Fisher:

$$Taxa\ REAL = \left[\left(\frac{(1 + Taxa\ Nominal)}{(1 + Inflação)}\right) - 1\right] x100$$

Logo,

$$\textbf{\textit{Taxa real:}}\ \frac{1{,}15}{1{,}09} = 1{,}055 = 5{,}5\%$$

A taxa real é um pouco INFERIOR à subtração da taxa nominal e da inflação.

Pergunta: em uma aplicação financeira, o ganho nominal pode ser igual ao ganho real?
Resposta: sim, quando a inflação for igual a zero.

Pergunta: em uma aplicação financeira, o ganho real pode ser superior ao ganho nominal?
Resposta: sim, quando a inflação for inferior a zero, isto é, quando houver deflação.

CAPITALIZAÇÃO SIMPLES VERSUS CAPITALIZAÇÃO COMPOSTA

Definições

- **Capitalização Simples:** juros incidem apenas sobre o capital. Não possui "juros sobre juros".
- **Capitalização Composta:** os juros incidem sobre o capital acrescidos os juros do período anterior. Existe a cobrança de "juros sobre juros".

Fórmulas para calcular o montante

JUROS SIMPLES

$$FV = PV(1 + i \times n)$$

Em que

- **FV** = Valor Futuro (montante);
- **PV** = Valor Presente (capital);
- **i** = taxa de juros;
- **n** = período em que a taxa será capitalizada.

Exemplo 1

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após dez meses?

$$FV = 10.000(1 + 0{,}01x10)$$
$$FV = 11.000{,}00$$

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Exemplo 2

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após seis meses?

$$FV = 10.000(1 + 0{,}12x\frac{6}{12})$$
$$FV = 10.600{,}00$$

JUROS COMPOSTOS

$$FV = PV(1 + i)^n$$

Em que

- **FV** = Valor Futuro (montante);
- **PV** = Valor Presente (capital);
- **i** = taxa de juros;
- **n** = período em que a taxa será capitalizada.

Exemplo 1

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após dez meses?

$$FV = 10.000(1 + 0{,}01)^{10}$$
$$FV = 11.046{,}22$$

Exemplo 2

Qual o montante produzido por um investimento de R$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após seis meses?

$$FV = 10.000(1 + 0{,}12)^{\frac{6}{12}}$$
$$FV = 10.583{,}00$$

#DICA DO PROFESSOR

Compare o exemplo 1 de juros simples com o exemplo 1 de juros composto:

R$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 1% ao mês após dez meses	
Juros Simples	**Juros Compostos**
11.000,00	**11.046,22**

Agora vamos fazer o mesmo com o exemplo 2**:**

R$ 10.000,00 aplicados a uma taxa de 12% ao ano após seis meses	
Juros Simples	**Juros Compostos**
10.600,00	10.583,00

Conclusão: quando estamos **descapitalizando** a taxa de juros, o **juro composto é inferior** aos juros simples.

Taxas equivalentes: para a capitalização **composta,** utiliza-se taxa equivalente.

Exemplo: 1% ao mês = 12,68% ao ano.

Taxas proporcionais: para a capitalização **simples**, utiliza-se taxa proporcional.

Exemplo: 1% ao mês = 12% ao ano.

CUSTO DE OPORTUNIDADE

É o quanto o investidor deixa de ganhar por optar por um outro investimento. Ao escolher por outra opção, ele está deixando de ganhar uma taxa na primeira opção que possuía.

Se eu tomar uma decisão de investimento em que terei de resgatar meu capital que está aplicado a 10% ao ano, logo, meu custo de oportunidade é de 10% ao ano. Se eu tiver de fazer o mesmo investimento, porém o meu dinheiro está guardado “embaixo do colchão”, então o meu custo de oportunidade é zero.

TAXA LIVRE DE RISCO

Os diversos ativos nos quais o investidor pode aplicar seu dinheiro possuem riscos. Isso significa que o preço e as taxas de todos os ativos possuem volatilidade. Alguns ativos possuem alta volatilidade, enquanto outros possuem baixa volatilidade, portanto, são de alto ou baixo risco, respectivamente. No Brasil, os participantes do mercado aproximam a taxa DI ou a taxa **Selic** como sendo a taxa livre de riscos, apesar de sua volatilidade não ser desprezível, pois existe um risco de oscilação (risco de mercado).

O que é importante salientar é que, quando falamos em taxa livre de risco, estamos nos referindo **não à oscilação**, mas sim à taxa livre de **risco de crédito,** ou seja, onde eu vou aplicar o meu dinheiro e não existe – caso exista, é bem baixa a possibilidade – o risco de a instituição vir à falência e eu perder, além dos juros, o meu principal. A Selic, como remunera os TPF que pertencem ao Governo Federal, emitidos via tesouro, é uma espécie de taxa livre de risco para ativos no Brasil, já que o risco de crédito de um país, frente aos demais papéis aqui negociados, é soberano, ou seja, de menor risco.

CUSTO PONDERADO DE CAPITAL (WACC)

Uma empresa capta recursos financeiros basicamente por meio de dois mecanismos: emissão de dívida (**capital de terceiros**) ou emissão de ações (**capital próprio**).

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Os acionistas, em princípio, correm os maiores riscos dentro da empresa porque os detentores dos títulos e contratos de dívida possuem preferência no recebimento de seus créditos contra a empresa. Dessa forma, pode-se esperar que a rentabilidade exigida pelo acionista seja maior do que a rentabilidade paga aos outros credores.

No entanto, por outro lado, quanto mais dívida emitida, mais arriscada fica a empresa, pois a dívida cria a obrigação forte de pagamento de juros e principal, o que pode levar a empresa à falência caso esses compromissos não sejam honrados. O custo médio ponderado de capital, conhecido também por WACC (*Weighted-Average Cost of Capital*) é:

$$WACC = \frac{CP}{CP+CT} \times i_{CP} + \frac{CT}{CP+CT} \times i_{CT} \times (1-T)$$

WACC = custo médio ponderado de capital.

CP = capital próprio avaliado a preços de mercado.

CT = capital de terceiros avaliado a preços de mercado.

i_{CP} = custo do capital próprio (remuneração do acionista).

i_{CT} = custo do capital de terceiros (remuneração dos credores).

T = alíquota de imposto de renda.

O custo de **capital próprio**, do custo de **capital de terceiros** e da **alíquota de imposto** de renda que a empresa está sujeita.

ALAVANCAGEM FINANCEIRA

A empresa que não possui capital de terceiros, apenas capital próprio, é uma empresa que possui um alto WACC. Isso se deve ao fato de o custo do capital próprio ser mais alto do que o custo do capital de terceiros.

Para poder crescer mais rápido do que a geração de capital que o negócio proporciona e baixar o WACC, a empresa começa a contrair dívidas. Isso significa que a empresa está alavancando os recursos próprios com o uso de recursos de terceiros. O endividamento possibilita mais crescimento e menor WACC, porém aumenta o risco de inadimplência e, por consequência, de falência da empresa. Quanto mais alavancada, mais arriscada fica a empresa.

$$Alavancagem = \frac{CT}{CP}$$

RETORNO HISTÓRICO E RETORNO ESPERADO

Entende-se por retorno **histórico** a rentabilidade **passada** de um ativo. A média das rentabilidades é conhecida como **retorno esperado**, representando uma expectativa futura de retorno. Para entender melhor esse conceito, leia, no módulo de gestão de risco, sobre o cálculo da média dos retornos.

FLUXO DE PAGAMENTOS: CONCEITO

- **Valor Presente (VP):** é o valor investido em uma aplicação na data atual ou o valor de um montante no futuro, descontado por alguma taxa de juros (trazido a valor presente).
- **Valor Futuro (FV):** é o valor atual do investimento, acrescentado dos juros de determinado período (descontando os pagamentos no meio desse período, se houver).
- **Taxa de Desconto:** é a taxa utilizada para determinar o valor do dinheiro na data de hoje, que será recebido somente em algum momento do futuro.
- **Cupom Zero:** tipo de título que não paga nenhum juro durante o seu prazo de duração. O rendimento total, acrescido do valor principal que foi investido, será pago no vencimento do título.
- **Taxa Interna de Retorno (TIR):** é a taxa que visa determinar a rentabilidade de um investimento. Um investimento é atrativo quando sua TIR é superior à taxa do custo de oportunidade.

ANÁLISE DE INVESTIMENTO

Taxa Interna de Retorno (TIR): *yield to maturity*.

Define-se como a taxa de desconto em que o valor presente do fluxo de caixa futuro de um investimento se iguala ao custo do investimento. É calculada mediante um processo de tentativa e erro.

Quando os valores presentes líquidos do custo e dos retornos se igualam a zero, a taxa de desconto utilizada é a TIR. Se essa taxa excede o retorno exigido – chamada taxa de atratividade –, o investimento é aceitável. Pode haver mais de uma TIR para determinado conjunto de fluxos de caixa.

A Taxa Mínima de Atratividade (TMA)

É uma taxa de juros que representa o mínimo que um investidor se propõe a ganhar quando faz um investimento ou o máximo que um tomador de dinheiro se propõe a pagar quando faz um financiamento.

O Valor Presente Líquido (VPL)

Também conhecido como Valor Atual Líquido (VAL) ou método do valor atual, é a fórmula matemático-financeira para se determinar o valor presente de pagamentos futuros descontados a uma taxa de juros apropriada, menos o custo do investimento inicial. Basicamente, é o cálculo de quanto os futuros pagamentos somados a um custo inicial estariam valendo atualmente. Há de se considerar o conceito de valor do dinheiro no tempo, pois, exemplificando, R$ 1 milhão hoje não valeria R$ 1 milhão daqui a um ano, devido ao custo de oportunidade de se colocar tal montante de dinheiro na poupança para render juros.

Current Yield

O termo *current yield* pode ser traduzido como o rendimento corrente de um título de renda fixa, ou seja, o rendimento que não leva em consideração o prazo do título em questão.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

É calculado dividindo a taxa de juros do cupom pelo preço do título. Por exemplo, se um título está sendo vendido a um preço de R$ 100,00 com um cupom de 10%, ele oferece um *current yield* de 10%. Caso esse título estivesse cotado a R$ 80,00, o seu *current yield* seria de 12,50%.

ATENÇÃO!

Os assuntos abaixo, apesar de constarem no edital da prova no módulo 3, estão mais relacionados com outros conteúdos. Por esse motivo, iremos estudá-los mais adiante.

1. **Volatilidade**: ver no capítulo 4.
2. **Prazo médio** ponderado de uma carteira de títulos – conceito e riscos associados: ver no capítulo 4.
3. **Marcação a mercado**: ver nos capítulos 3 e 5.
4. **Mercado primário e mercado secundário** – conceito, finalidade e relevância para o investidor: ver no capítulo 4.

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200 Avaliações**

★ Nota 4.9 na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

Cursos
Edgar
Abreu

MÓDULO 04

4. INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS (17 A 25%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Este módulo **foi atualizado** para incluir os novos temas sobre **Finanças Descentralizadas e Criptoativos**, abordando as principais inovações do mercado. Para mais detalhes sobre o **Criptoativos**, consulte as páginas finais deste módulo.

4.1 INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL

DEFINIÇÃO

São classificados como instrumentos de renda variável aqueles produtos cujos **rendimentos não são conhecidos** ou não podem ser previamente determinados, pois dependem de eventos futuros, tais como os fatores conjunturais. Possibilitam maiores ganhos, porém o risco de eventuais perdas é bem maior. O exemplo mais comum são as **ações**.

AÇÕES

Ação representa a menor **"fração" do capital social de uma empresa**, ou seja, **a unidade do capital nas sociedades anônimas**. Quem adquire essas "frações" é chamado de **acionista,** que vai ter uma certa participação na empresa, correspondente a quantas destas "frações" ele detiver.

TIPO DE AÇÕES

- **Ordinárias (ON)**: garante o direito a **voto** nas assembleias dos acionistas.
- **Preferenciais (PN)**:
    - Tem **preferência** no recebimento de dividendos em relação às ordinárias;
    - Não tem direito a voto;
    - **Recebem 10%** a mais de dividendos em relação às ordinárias;
    - **Caso a companhia fique 3 anos sem distribuir dividendos, o acionista passa a ter direito a voto**.

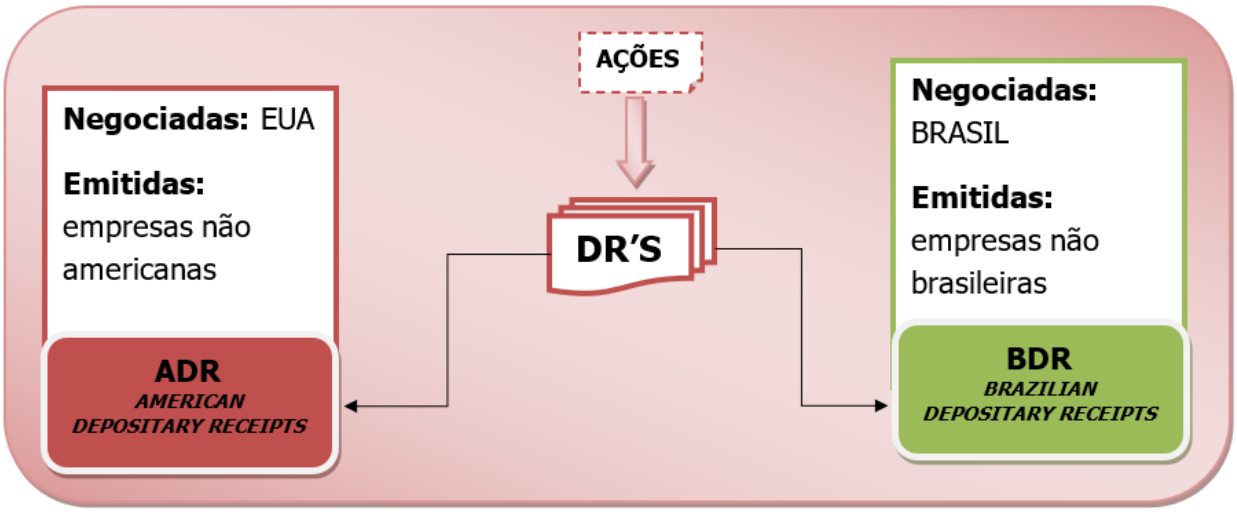
Obs.: empresas que abrem seu capital deverão ter no **mínimo 50% de suas ações sendo do tipo ordinária** (½ e ½).

BÔNUS DE SUBSCRIÇÃO

Bônus de subscrição são títulos negociáveis **emitidos** por **sociedades por ações**, que conferem aos seus titulares, nas condições constantes do certificado, o **direito de subscrever ações** do capital social da companhia, dentro do limite de capital autorizado no estatuto. Os bônus de subscrição podem ser atribuídos, como vantagem adicional, aos subscritores de emissões de ações e debêntures. No entanto, a emissão pode também ser alienada, na qual o investidor terá que pagar um preço por esse direito, para que, em futuras emissões, possa ter a preferência na subscrição.

DEPOSITARY RECEIPTS (DRs)

São títulos negociados em um país que têm como lastro ações de uma empresa que está instalada fora deste país. Do ponto de vista do Brasil, DRs são recibos de depósitos lançados por empresas brasileiras que desejam (e podem) colocar ações no mercado internacional. Esses recibos têm como **lastro as ações dessas mesmas empresas.**



AGO e AGE

ASSEMBLEIA GERAL ORDINÁRIA (AGO)

Anualmente, nos quatro primeiros meses seguintes ao término do exercício social, deverá haver uma assembleia geral para:

I. Tomar as contas dos administradores, examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras;
II. Deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição de dividendos;
III. Eleger os administradores e os membros do conselho fiscal, quando for o caso;
IV. Aprovar a correção da expressão monetária do capital social.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

A assembleia geral é ordinária quando tem por objeto as matérias acima citadas, sendo extraordinária nos demais casos. A companhia deverá **enviar à CVM** edital de **convocação** da assembleia geral ordinária em **até 15 (quinze) dias antes** da data marcada para a sua realização ou no mesmo dia de sua primeira publicação, o que ocorrer primeiro. Deverá enviar também todos os documentos necessários ao exercício do direito de voto nas assembleias gerais ordinárias. Além disso, disponibilizará o sumário das decisões tomadas na assembleia – no mesmo dia da sua realização – e **ata** da assembleia geral ordinária, em **até 7 (sete) dias úteis de sua realização**.

ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA (AGE)

A assembleia geral extraordinária que tiver por objeto a reforma do estatuto somente se instalará em primeira convocação com a presença de acionistas que representem 2/3 (dois terços), no mínimo, do capital com direito a voto. Contudo, poderá instalar-se em segunda convocação com qualquer número.

Obs.: assembleia geral ordinária e a assembleia geral extraordinária poderão ser, cumulativamente, convocadas e realizadas no mesmo local, data e hora, instrumentadas em ata única.

DIREITOS DOS ACIONISTAS

Dividendos: distribuição de parte do lucro aos seus acionistas. Por lei, as empresas devem dividir no **mínimo** 25% do seu lucro líquido.

#FICADICA:

O valor distribuído em forma de dividendos é descontado do preço da ação.

Juros sobre o capital próprio: são proventos pagos em dinheiro como os dividendos, sendo, porém, dedutíveis do lucro tributável da empresa.

Bonificações: correspondem à distribuição de novas ações para os atuais acionistas, em função do aumento do capital. Excepcionalmente, pode ocorrer a distribuição de bonificação em dinheiro.

Direito de subscrição: direito aos acionistas de aquisição de ações por aumento de capital, com preço e prazos determinados. Garante a possibilidade de o acionista manter a mesma participação no capital total.

Obs.: o direito de subscrição assemelha-se ao direito de um titular de uma **opção de compra (*call*)**, ou seja, ambos possuem o direito de comprar uma determinada quantidade de ações com prazos e condições preestabelecidas.

PRINCIPAIS DIREITOS DO ACIONISTA MINORITÁRIO

I. **Participar nos lucros sociais**, recebendo **dividendos, juros sobre o capital e bonificações**;

II. **Comparecer às assembleias** e, conforme a **espécie da ação, votar**;

III. Ter **acesso às demonstrações financeiras** da companhia, às informações eventuais (e.g. fatos relevantes) e periódicas (como o formulário de referência) e aos seus atos societários;

IV. Fiscalizar, na forma da Lei das Sociedades por Ações, a gestão dos negócios sociais;

V. Receber extratos de sua posição acionária;

VI. Exercer eventuais direitos de subscrição;

VII. Participar do acervo da companhia, em caso de liquidação;

VIII. Dispor dos meios e procedimentos legais para fazer assegurar os seus direitos, que não podem ser afastados pelo Estatuto.

ACIONISTA CONTROLADOR

Pessoa natural ou jurídica, ou grupo de pessoas vinculadas por acordo de acionistas, que possui a maioria dos votos (**ações ordinárias**) nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia. Além disso, usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento da companhia.

"TAG ALONG"

Quando há mudança de controle de companhia aberta, os demais acionistas detentores de ações com direito a voto devem receber uma oferta pública de compra de suas ações pelo mesmo valor pago pelas ações do controlador. Os acionistas preferenciais, quando for o caso, deverão receber uma oferta de, no mínimo, 80% do valor pago por ação com direito a voto, integrante do bloco de controle.

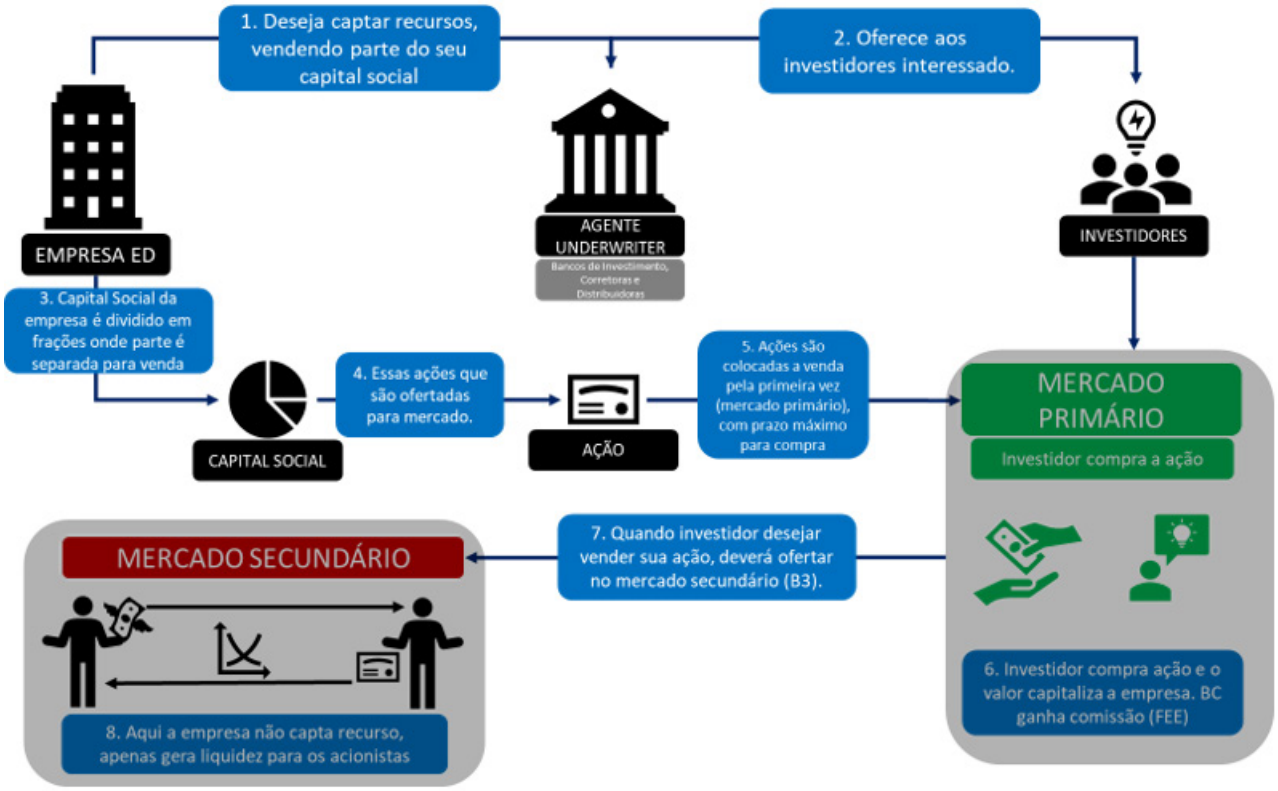
OFERTA PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA

Agentes *underwriters*: bancos de investimento, bancos múltiplos com carteira de investimento, Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários (SDTVM) e Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários.

Mercado primário: colocação de títulos resultantes de **novas emissões**. Empresas utilizam o mercado primário para captar os recursos necessários ao financiamento de suas atividades.

Mercado secundário: negociação de ativos, títulos e valores mobiliários em mercados organizados, nos quais investidores compram e vendem em busca de **lucratividade e liquidez**, transferindo, entre si, os títulos anteriormente adquiridos no mercado primário.

NEGOCIAÇÃO DE AÇÕES (MERCADO SECUNDÁRIO)



#DICA DO ED

A liquidação na compra e venda de ações acontecem em D+2, e não mais em D+3, como era anteriormente.

COMPRA E VENDA DE AÇÕES

As compras e vendas de ações são intermediadas por uma CTVM ou DTVM. Quando essa negociação é realizada pela internet, utiliza-se o ***home broker*****.** O principal objetivo do mercado secundário é fornecer **liquidez** para os ativos. Em geral, as ações são negociadas em **lote-padrão.**

- ***Home broker:*** é um moderno canal de relacionamento entre os investidores e as sociedades corretoras, que torna ainda mais ágil e simples as negociações no mercado acionário, permitindo o envio de ordens de compra e venda de ações pela internet e possibilitando o acesso às cotações, o acompanhamento de carteiras de ações, entre vários outros recursos.
- **Liquidez:** maior ou menor facilidade de se negociar um título, convertendo-o em dinheiro.
- **Lote-padrão:** lote de títulos de características idênticas e em quantidade prefixada pelas bolsas de valores.

CUSTO DA OPERAÇÃO

- **Corretagem:** custo pago para corretoras pelas operações executadas.

FINANCEIRO NO DIA	VALOR FIXO	% VOLUME
De R$ 0,01 a R$ 135,07	R$ 2,70	0,00 %
De R$ 135,08 a R$ 498,62	R$ 0,00	2,00 %
De R$ 498,63 a R$ 1.514,69	R$ 2,49	1,50 %
De R$ 1.514,70 a R$ 3.029,38	R$ 10,06	1,00 %
A partir de R$ 3.029,39	R$ 25,21	0,50 %

Essa é uma informação adicional, na prova não são cobrados esses valores.

- **Emolumentos:** os emolumentos são cobrados pelas bolsas por pregão em que tenham ocorrido negócios por ordem do investidor. A taxa cobrada pela bolsa é de 0,035% do valor financeiro da operação.
- **Custódia:** uma espécie de tarifa de manutenção de conta cobrada por algumas corretoras.

S.A. ABERTA *VERSUS* S.A. FECHADA

Abertas

- Negociação em bolsas de valores ou mercado de balcão;
- Divisão do capital entre muitos sócios (pulverização);
- Cumprimento de várias normas exigidas pelo agente regulador (bolsas de valores e CVM).

Fechadas

- Negociação no balcão das empresas, sem garantia;
- Concentração do capital na mão de poucos acionistas.

Comentário: uma empresa, quando abre o capital, está também abrindo a sua contabilidade para o mercado, devendo, assim, possuir uma gestão **transparente,** publicando balanços periódicos, entre outras exigências feitas pela CVM.

PRECIFICAÇÃO

CÁLCULO DO ÍNDICE DE LUCRO POR AÇÃO (LPA)

O índice ilustra o benefício auferido por ação emitida pela empresa, ou seja, o resultado líquido obtido em determinado período. A quantidade de ações emitida pode ser determinada pelo número de ações que compõem o capital social da companhia ao final do exercício social ou em função de sua quantidade média calculada no período. O índice LPA representa a parcela do lucro líquido pertencente a cada ação, sendo que sua distribuição aos acionistas é definida pela política de dividendos adotada pela companhia.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

LPA = Lucro Líquido / Número de Ações Emitidas.

CÁLCULO DO ÍNDICE PREÇO/LUCRO DE UMA EMPRESA (P/A)

O índice preço/lucro de uma ação (também conhecido por múltiplo de lucros ou P/LPA) é um índice usado para medir quão baratos ou caros os preços das ações estão. É provavelmente o mais consistente indicador de ressalva quanto ao otimismo excessivo no mercado. Serve também como um marcador de problemas e de oportunidades de negócio. Relacionando o preço e os lucros por ação de uma companhia, pode-se analisar a avaliação de mercado das ações de companhias relativa à riqueza que a companhia está criando realmente. O índice P/L é calculado da seguinte forma:

$$\text{Indice P/L} = \frac{\text{Preco por Acao}}{\text{Lucro por Acao}}$$

É uma indicação do número de anos que se levaria para reaver o capital aplicado na compra de uma ação, por meio da distribuição de dividendos.

MÚLTIPLO EV/EBITDA

O EV/EBITDA é um múltiplo que demonstra a relação entre o valor da firma (EV) e o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (EBITDA). Ou seja, busca entender quantos anos de lucro operacional o mercado está disposto a pagar pelo valor total da firma.

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{Valor\ de\ mercado + Dívida - Caixa}{EBITDA}$$

Exemplo: qual é o EV/EBITDA de uma companhia que possui 10.000.000 ações do tipo *ON*, cotadas no valor de R$ 80,00 cada, sabendo que a mesma possui dívida atual de 50 milhões, caixa de 20 milhões e EBTIDA de 90 milhões.

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{(10.000.000 \times 80{,}00) + 50.000.000 - 20.000.000}{90.000.000}$$

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{(10.000.000 \times 80{,}00) + 50.000.000 - 20.000.000}{90.000.000}$$

$$\frac{EV}{EBITDA} = \frac{830.000.000}{90.000.000} = 9{,}22$$

ANÁLISE TÉCNICA (GRÁFICA)

A **análise técnica,** ou gráfica, **estabelece projeções** para os preços das ações **baseadas na observação do comportamento passado:** sua demanda e oferta e a evolução passada dos volumes negociados e os preços das ações.

Em resumo, **a análise técnica estuda as movimentações nos preços passados e, a partir daí, explica a sua evolução futura.** Os instrumentos utilizados para essa análise são gráficos de acompanhamento, gráficos ponto-figura e gráficos de barras.

ANÁLISE FUNDAMENTALISTA

Afirma que há um valor para cada ação baseado no desempenho econômico-financeiro da empresa, comparando empresas do mesmo setor, setores diferentes e análises conjunturais, considerando variáveis internas e externas à empresa e suas influências sobre o valor da ação. Portanto, a análise fundamentalista utiliza-se de informações quanto à empresa, ao setor a que ela pertence, ao mercado de ações e à conjuntura econômica.

IMPACTOS SOBRE OS PREÇOS E QUANTIDADES DAS AÇÕES DO INVESTIDOR

GRUPAMENTO *(INPLIT)*

Reduzir a quantidade de ações aumentando o valor de cada ação. Objetivo: menor risco.

DESDOBRAMENTO *(SPLIT)*

Aumentar a quantidade de ações reduzindo o valor da ação. Objetivo: maior liquidez.

IMPORTANTE!

Tanto no processo de ***split*** **como no de *inplit*,** o capital social do investidor, assim como o seu montante investido, **não se altera**. Já quando uma companhia distribui **dividendos** ou pagamentos de **juros sobre o capital próprio**, o valor distribuído é **descontado do preço da ação**.

GOVERNANÇA CORPORATIVA

Governança corporativa é o conjunto de práticas que têm por finalidade alinhar os objetivos da administração da companhia aos interesses dos acionistas. Para tanto, estabelece-se um sistema pelo qual as sociedades são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre investidores (acionistas/cotistas), Conselho de Administração, Diretoria, Auditoria Independente e Conselho Fiscal. A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve, principalmente, transparência, equidade de tratamento dos acionistas, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Boas práticas de governança corporativa logram aumentar o valor de uma companhia, facilitar seu acesso ao capital e contribuir para sua perenidade.

Governança corporativa é o conjunto de mecanismos de incentivo e controle que visam assegurar que as decisões sejam tomadas em linha com os objetivos de longo prazo das organizações. Entre os mecanismos de governança, destacam-se a existência de:

I. Um **conselho de administração** ativo e que atue com **independência**;

II. **Maioria obrigatória** de **conselheiros independentes**, todos com excelente reputação no mercado, experiência e firme compromisso de dedicação ao conselho;

III. Comitê de auditoria composto exclusivamente por membros independentes.

SEGMENTOS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

NÍVEL 1: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- Realização de reuniões públicas com analistas e investidores, ao menos uma vez por ano.
- Manutenção **em circulação** de uma parcela mínima de ações, **representando 20%** (vinte por cento) como regra geral do capital social da companhia.

NÍVEL 2: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- **Divulgação de demonstrações financeiras de acordo com padrões internacionais IFRS ou US GAAP.**
- Conselho de Administração com mínimo de 5 (cinco) membros e mandato unificado de até 2 (dois) anos, permitida a reeleição. No mínimo, 20% (vinte por cento) dos membros deverão ser conselheiros independentes.
- Extensão para todos os acionistas detentores de ações ordinárias e preferenciais das mesmas condições obtidas pelos controladores quando da venda do controle da companhia.

NOVO MERCADO: PRINCIPAIS EXIGÊNCIAS

- Transparência maior na gestão e na publicação.
- **100% das ações devem ser ordinárias.**
- **100% *tag along*.**
- IPO de, no mínimo, 10 milhões.
- Manter, no mínimo, 20% como regra geral das ações em circulação.

Comentário: nem todas as empresas de capitais abertos que operam na Bovespa encaixam-se em um dos níveis de governança coorporativa citados acima.

RESUMO DOS NÍVEIS DE GOVERNANÇA

	TRADICIONAL	NÍVEL 1	NÍVEL 2	NOVO MERCADO
Percentual mínimo de ações em circulação *(free float)*	Não há	20% como regra geral	20% como regra geral	20% como regra geral
Tipo de ações	Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	SOMENTE ORDINÁRIAS (ON)
Composição do Conselho de Administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado até 2 anos.	Mínimo de 5 membros, dos quais, pelo menos 20% devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos.	Mínimo de 3 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes (conforme legislação/ regulamentação). com mandato unificado de até 2 anos.	Mínimo de 3 membros, dos quais, pelo menos 20% devem ser independentes.
Padrão de Demonstrações Financeiras	Facultativo	Facultativo	US GAAP ou IFRS	US GAAP ou IFRS
Tag Along	Facultativo	Facultativo	100% para ON e PN	100%
Adoção de Câmara de Arbitragem	Facultativo	Facultativo	Obrigatório	Obrigatório

TRIBUTAÇÃO

IMPOSTO DE RENDA EM AÇÕES

A alíquota cobrada na compra e venda de ações depende do tipo de operação, isto é, se é uma compra e venda normal ou se a operação é do tipo ***day trade.***

- ***Day trade****:* é a combinação de operação de compra e de venda realizadas por um investidor com o mesmo título em um mesmo dia.

Ações

- **Operação NORMAL: 15%** (fonte: **0,005%** sobre o **valor de alienação**).
- ***Day trade:* 20%** (fonte: **1%** sobre os **rendimentos**).

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

IMPORTANTE!

Vendas de ações no mercado à vista de bolsas de valores realizadas por pessoa **física**, **exceto** em operações de ***day trade***, em um mês com um valor igual ou inferior a **R$ 20.000,00,** não incorrerão em recolhimento de IR.

As operações normais de venda passarão a ter incidência de IR na fonte, na alíquota de **0,005%.** Devido à possível isenção de imposto para **pessoa física** em vendas de até R$ 20.0000,00 dentro de um mês, não é feita a retenção na fonte quando o valor apurado (0,005% sobre o valor de alienação) for igual ou inferior a **R$ 1,00.**

As operações de ***day trade*** têm recolhimento de IR na fonte, na alíquota de **1%.** Como não há isenção, esse valor sempre é retido (havendo lucro).

- **Cobrança:** no resgate.
- **Responsável pelo recolhimento:** o **investidor** deverá pagar o imposto de renda devido, recolhendo, por meio de um Documento de Arrecadação da Receita Federal (DARF), até o último **dia útil do mês subsequente** ao da alienação de suas ações (banco, corretora, agente fiduciário...).

COMPENSAÇÃO DE IMPOSTO

1. É permitida a compensação de perdas com ganhos em operações de renda variável?

Sim. Para fins de apuração e pagamento do imposto mensal sobre os ganhos líquidos, as perdas incorridas nas operações de renda variável nos mercados à vista, de opções, futuros, a termos e assemelhados, poderão ser compensadas com os ganhos líquidos auferidos, no próprio mês ou nos meses subsequentes, em outras operações realizadas em qualquer das modalidades operacionais previstas naqueles mercados, operações comuns.

2. O resultado negativo, ou perda, apurado em um mês pode ser compensado com ganho auferido em meses anteriores?

Não se pode compensar resultados negativos de um mês com ganhos auferidos em meses anteriores, pois a base de cálculo do imposto é apurada mensalmente.

SÃO IMUNES AO IMPOSTO DE RENDA

a) Os templos de qualquer culto;

b) Os partidos políticos, inclusive suas fundações, e as entidades sindicais de trabalhadores, sem fins lucrativos.

QUADRO RESUMO DO IMPOSTO DE RENDA ATIVOS DE RENDA VARIÁVEL

OPERAÇÃO	RESPONSÁVEL	ALÍQUOTA FONTE	AJUSTE	ISENÇÃO
COMPRA E VENDA	O próprio investidor, por meio de DARF.	0,005% sobre o valor de alienação (venda).	15% sobre os rendimentos.	Pessoa Física, alienação de até R$ 20.000,00 em um único mês.

OPERAÇÃO	RESPONSÁVEL	ALÍQUOTA FONTE	AJUSTE	ISENÇÃO
DAY TRADE	O próprio investidor, por meio de DARF.	1% sobre os rendimentos.	20% sobre os rendimentos.	Não há.

EXEMPLO – CÁLCULO DE IR EM AÇÕES

Imagina que determinado cliente pessoa física realizou as seguintes operações investindo em ações, qual o imposto devido?

Empresa	Quantidade De Ações	Data de Aquisição	Valor (R$)	Data da Alienação	Valor (R$)	Ganho de Capital (R$)
ABC	10	14/09/2014	1.750,00	02/04/2015	2.500,00	750,00
KLK	50	22/09/2014	2.400,00	10/04/2015	4.000,00	1.600,00
GGF	120	22/09/2014	6.930,00	13/04/2015	12.600,00	5.670,00
YJY	60	07/10/2014	2.940,00	25/04/2015	4.200,00	1.260,00
SWB	110	19/10/2014	5.940,00	30/04/2015	9.900,00	3.960,00
Total			**19.960,00**		**33.200,00**	**13.240,00**

Primeiro passo: identificar se as operações são *day trade* ou não. Para isso basta comparar as colunas "data de aquisição" e "data de alienação". Olhe cada um dos ativos e veja se são idênticas *(day trade)* ou diferentes (operação normal). Nesse caso, todas as vendas foram realizadas em ano posterior, logo não se trada de *day trade*, assim, a alíquota, se devida, deverá ser de 15%.

Segundo passo: verificar se o cliente tem direito a isenção, ou seja, se trata de um cliente **pessoa física** e que além disso, o valor **total alienado** (R$ 33.200,00) em um único mês é igual ou inferior a R$ 20 mil, como manda a legislação. Nesse caso a isenção não se aplica, já que **todas** alienações ocorreram em um **mesmo mês** e o valor total é superior a 20 mil reais.

Logo, nesse exemplo, o cliente está sujeitos a incidência de imposto de renda a alíquota de 15%.

IOF EM AÇÕES

Investimento em **ações** estão **isentos** da cobrança de IOF, independentemente do prazo, do valor e do investidor (física ou jurídica).

4.2 INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA

DEFINIÇÃO

Renda fixa é uma obrigação cujo rendimento (taxa de juros) é determinado no momento da compra do título. Esse rendimento pode ter sua remuneração **prefixada** ou **pós-fixada**.

PRINCIPAIS CONCEITOS E CARACTERÍSTICAS DE INSTRUMENTOS DE RENDA FIXA

FORMAS DE REMUNERAÇÃO

Os investimentos em renda fixa podem ter rentabilidades pagas de duas maneiras:

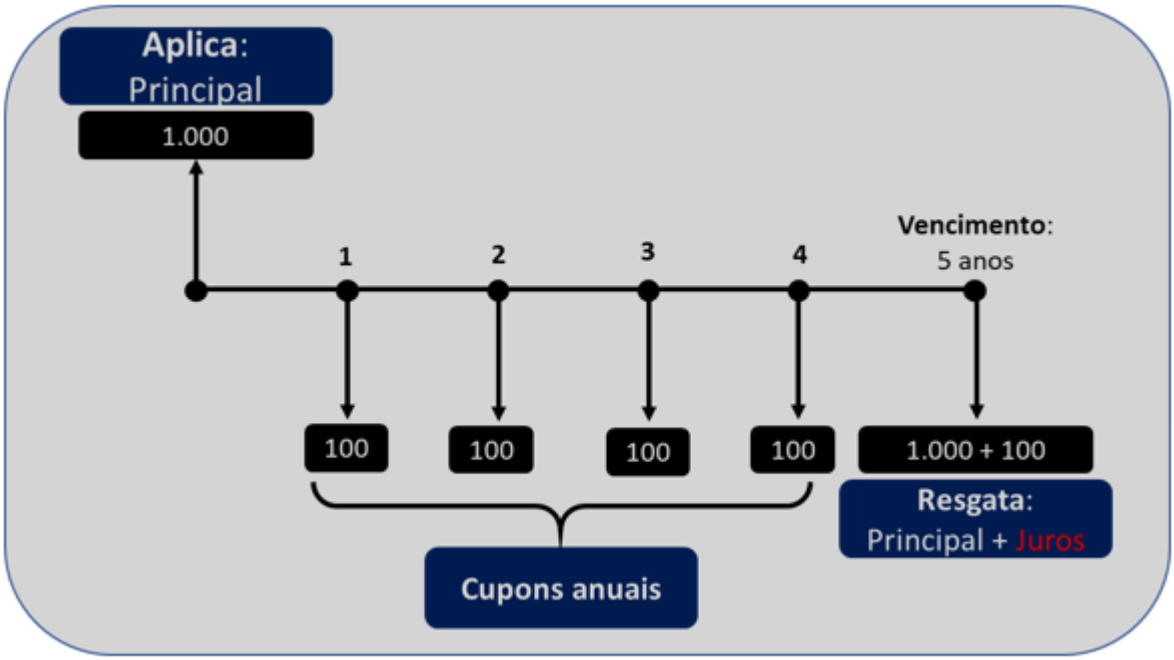
- **Prefixada:** um título é prefixado quando o valor dos rendimentos é conhecido no início da operação.
- **Pós-fixada:** um título é pós-fixado quando o valor dos juros somente é conhecido no momento do resgate.

Os investimentos que possuem remuneração **pós-fixada** podem ter sua rentabilidade atrelada a diversas taxas de juros, índices de preço ou correções monetárias. **As principais são** CDI, SELIC, TR, TBF, IPCA e IGP-M.

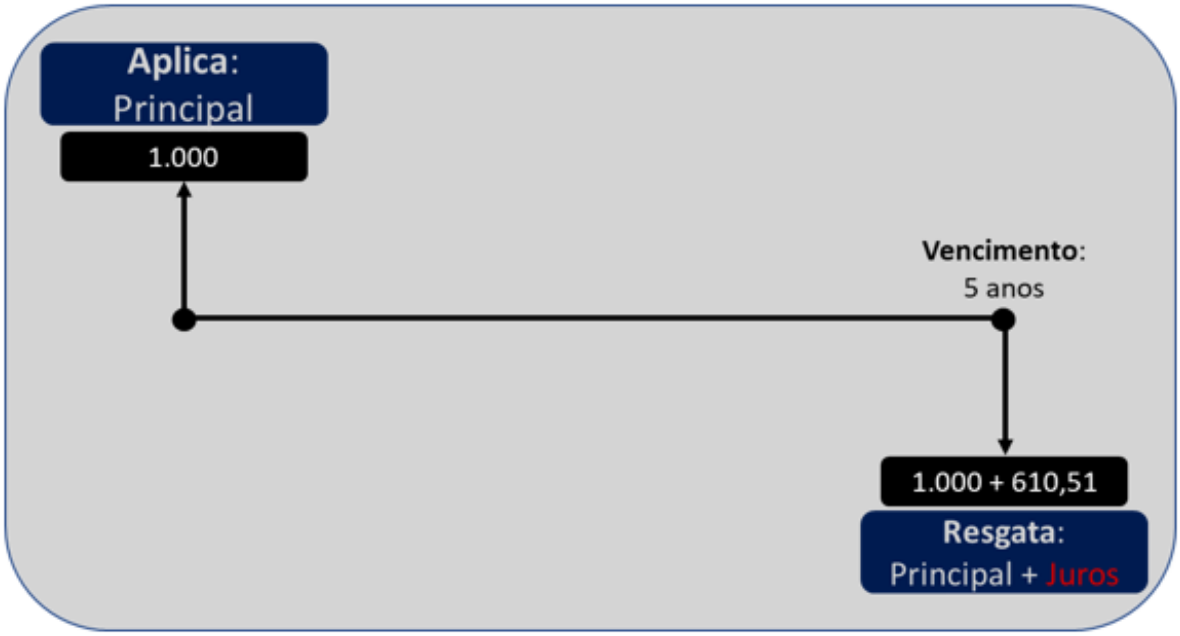
AMORTIZAÇÃO E PAGAMENTO DE JUROS

Os juros de um título podem ser amortizados com **pagamento periódico de juros (COM CUPOM)** ou **sem pagamento periódico de juros (ZERO CUPOM).**

- **Exemplo de título COM cupom:** investir 1.000 por cinco anos e receber, durante esse período, cupons de juros anuais de 10%. Dessa maneira, o investidor irá receber, após cada ano, 100,00 (10% sobre o principal) e, no vencimento do título, 1.100,00 (1.000 de principal e 100 referente aos juros do último período), totalizando 1.500,00.



- **Exemplo de título ZERO cupom:** investir 1.000 e, após 5 anos, resgatar o título, recebendo de volta o **principal + juros** de 10% ao ano acumulado (do período). Nesse caso, o valor total de resgate será de 1.610,51 (1.000 de principal + 610,51 de juros).



Preço Unitário

I. **PU: preço unitário** do título, ou seja, o preço de negociação calculado em uma determinada data.

II. **O cálculo do PU é o valor presente dos fluxos futuros de pagamento do título.**

III. O valor do PU de um título prefixado é **INVERSAMENTE** proporcional a taxa de juros, ou seja, **quanto maior a taxa de juros, menor será o PU do título**.

IV. Quanto **maior o PU** de um título, **menor** será a sua **rentabilidade** (seu retorno).

TÍTULO NEGOCIADO COM ÁGIO OU DESÁGIO

Não precisa ser um expert em investimento para saber que o conceito de **ágio** está relacionado com **ganho** e o de **deságio** com **perda**.

É fácil de compreender ágio e desvio quando investimos em ativos como imóvel, ações...

Exemplos:

a) Comprar um imóvel por 350 mil reais e revender depois por 400 mil reais, gerou um ágio de R$ 50 mil.

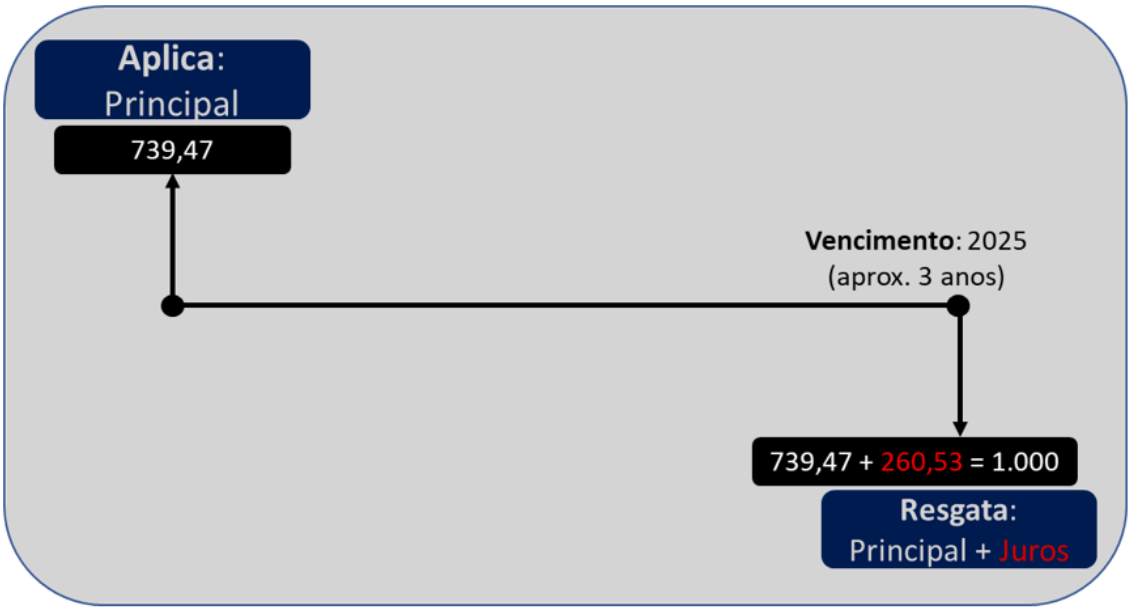
b) Comprar uma ação por 40,00 cada e vender depois por 38,00 cada, gerou um deságio de 2,00 por ação.

Quando se fala em investimento com títulos, esse conceito nem sempre é de fácil entendimento. Veja o exemplo abaixo:

1. Imagine que **você invista** nesse título do Tesouro Direto.

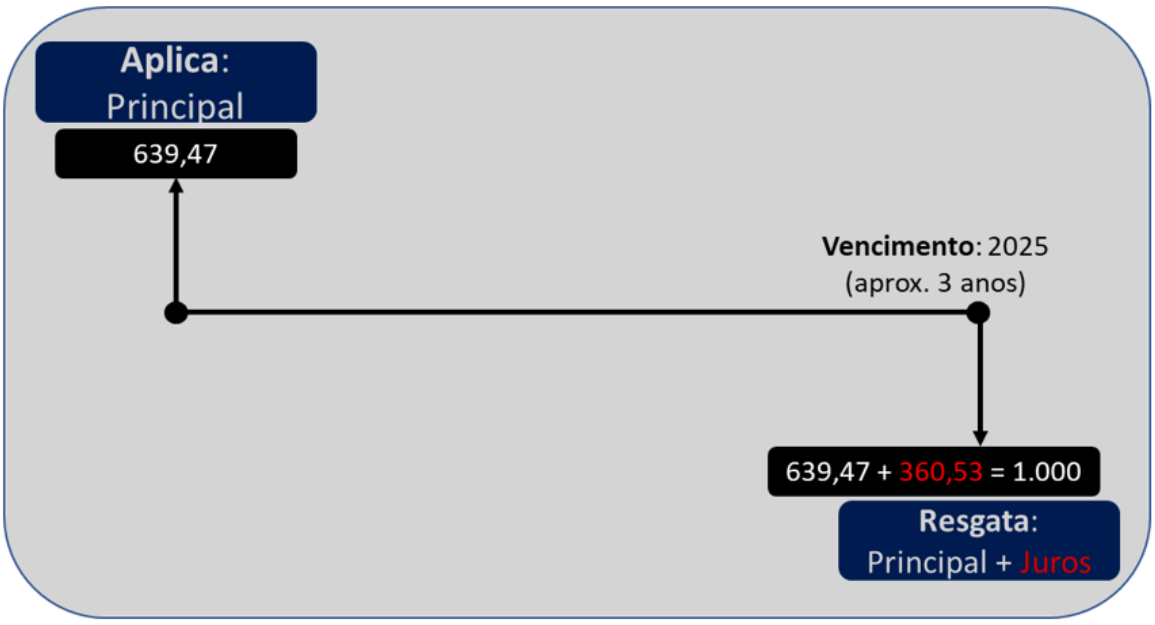
Título	Rentabilidade anual	Investimento mínimo	Preço Unitário	Vencimento
TESOURO PREFIXADO **2025**	12,64%	R$ 36,97	R$ 739,47	01/01/2025

Como vimos anteriormente, trata-se de uma LTN que o PU é de 739,47.



Essa LTN foi emitida com base na taxa **Selic** do mercado, nesse caso, próxima a 12,64% ao ano.

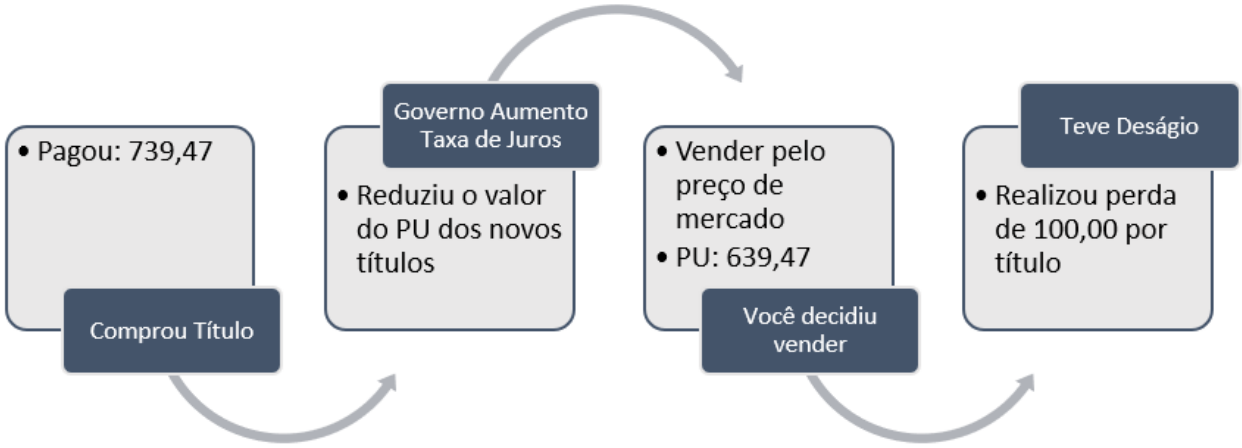
2. Vamos supor que um dia depois, em uma reunião extraordinária, o Copom resolva **elevar** a **taxa Selic**, drasticamente, dobrando, com objetivo de controlar inflação (claro que é um exemplo meramente didático). Essa elevação irá causar uma alteração nas novas LTN's emitidas pelo tesouro, com a taxa de juros próxima do dobro da emitida no dia anterior.



Note que com a redução da taxa de juros para algo em torno de 24% ao ano, os novos títulos emitidos ficam **mais baratos**, gerando um **PU**, nesse exemplo, de **639,47** o que representa R$ **100,00** mais barato do que o PU do título anterior.

3. Diante desse cenário, você como investidor, decida vender seu título, deverá vender pelo preço de mercado, ou seja, nesse caso por 639,47.

Analisando o cenário



#MITO: Investir em títulos públicos prefixados o investidor não irá perder dinheiro.

#VERDADE: Investir em títulos públicos prefixados e não resgatar antes do vencimento, o investidor não irá perder dinheiro, exceto em casos de *default* (calote) do governo.

Resumo:

PRINCIPAIS INSTRUMENTOS

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS

A **dívida pública federal** interna e externa é composta, em sua maior parte, por títulos mobiliários que diferem entre si conforme o contexto e a finalidade da emissão. Os TPF são títulos de renda fixa, uma obrigação cujo rendimento (taxa de juros) é determinado no momento da compra do título. Esse rendimento pode ter sua remuneração prefixada ou pós-fixada.

Para os títulos **pós-fixados**, por exemplo, há diferentes indexadores, que variam conforme o tipo. Existem também aqueles que **não possuem indexadores**, os chamados títulos **prefixados**.

A Secretaria do Tesouro Nacional (STN) aperfeiçoou o Programa Tesouro Direto para deixá-lo mais atraente, **simples e acessível** aos investidores. Dentre as mudanças, estão a **recompra diária**. Com a recompra diária, os investidores poderão vender seus títulos ao Tesouro Nacional todos os dias, ampliando a liquidez e a flexibilidade da aplicação. Anteriormente, a recompra só ocorria às quartas-feiras.

Uma das mudanças está na **nomenclatura dos títulos públicos,** que antes eram definidos por suas siglas, mas passaram a ser mais simples. Confira a tabela abaixo.

TÍTULOS PÚBLICOS FEDERAIS			
	NOME ANTERIOR	**NOME ATUAL**	**RENTABILIDADE**
Títulos sem CUPOM, ou seja, com pagamento de juros somente no vencimento	LTN	Tesouro Prefixado	Deságio sobre o valor nominal (prefixado)
	LFT	Tesouro Selic	SELIC (pós-fixado)
	NTN – B (Principal)	Tesouro IPCA	Juros + IPCA
Títulos com CUPOM	NTN-B	Tesouro IPCA com juros semestrais	Juros + IPCA
	NTN-F	Tesouro Prefixado com juros semestrais	Deságio sobre o valor nominal (prefixado)

ATENÇÃO!

Apesar de as nomenclaturas no programa Tesouro Direto terem sofrido alterações, para a prova, a Anbima continua cobrando as siglas antigas (LTN, LFT, NTN).

Em 2023 o Tesouro criou dois novos tipo de títulos públicos federais, com o objetivo de fomentar a poupança focada em previdência e também a educação financeira, nasceram, assim, o **RENDA+** e o **EDUCA+**. Construi uma tabela para facilitar o entendimento e as diferenças de cada um dos títulos.

CARACTERÍSTICA	TESOURO RENDA+ (NTN-B1)	TESOURO EDUCA+
Objetivo	Planejamento da aposentadoria, oferecendo renda extra mensal por 20 anos após aposentadoria.	Planejamento da educação, especialmente universitária, dos filhos, com renda mensal por 5 anos.
Tipo de Título	Pós-fixado. Rentabilidade composta por taxa anual fixada na compra + variação do IPCA.	Pós-fixado. Rentabilidade semelhante ao Tesouro RendA+ e Tesouro IPCA+. (IPCA+ Taxa de Juros).
Pagamento do Principal	Em 240 parcelas mensais a partir da data de conversão até o vencimento.	Após um período de acumulação, inicia-se a distribuição de renda mensal por 5 anos.
Correção Monetária	Corrigido pela inflação (IPCA) e pela taxa de juros acordada na compra.	Corrigido pela inflação (IPCA) e taxa real contratada.
Investimento Inicial	Aproximadamente R$ 30 por mês.	A partir de R$ 30 por mês.

CARACTERÍSTICA	TESOURO RENDA+ (NTN-B1)	TESOURO EDUCA+
Aportes Mensais	Flexíveis, não obrigatórios, mas recomendados para melhor planejamento.	Flexíveis, sem obrigação de aportes mensais.
Período de Pagamentos	Renda mensal por 20 anos após aposentadoria.	Renda mensal por 5 anos, ideal para cobrir custos educacionais universitários.
Exemplos Práticos	• Tesouro RendA+ 2045: R$ 200 mensais por 22 anos. • Tesouro RendA+ 2060: R$ 55 mensais.	• Tesouro Educa+ 2041 para criança de 6 meses: R$ 81 mensais. • Tesouro Educa+ 2034 para criança de 7 anos: R$ 164 mensais.
Benefícios Fiscais e Regras	Proteção contra inflação e rendimento real.	Isenção de taxa de custódia para quem não realiza resgates antecipados, e alíquota regressiva de IR.
Como Investir	Simulador no site do Tesouro Direto para calcular aportes necessários.	Cadastro Simplificado e investimento via PIX disponíveis.

TÍTULOS PRIVADOS BANCÁRIOS

1. Certificado de Depósito Bancário – CDB.
2. Letras Financeiras – LF.
3. Depósito a Prazo com Garantia Especial – DPGE.

CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO (CDB)

O CDB é um título privado de renda fixa para a captação de recursos de investidores pessoas físicas ou jurídicas por parte dos bancos. O **CDB pode ser emitido por bancos** comerciais, bancos de investimento e bancos múltiplos, com pelo menos uma dessas carteiras descritas, e Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento – Financeiras.

Rentabilidade

- Prefixada
- Pós-Fixada

Liquidez: o CDB pode ser negociado no mercado secundário. O CDB também pode ser resgatado antes do prazo final caso o banco emissor concorde em resgatá-lo. No caso de resgate anterior ao prazo final, devem ser respeitados os prazos mínimos. **Os CDBs não podem ser indexados à variação cambial.** Quando o investidor deseja obter um rendimento atrelado à **variação cambial**, é necessário fazer um contrato de ***swap*** paralelo ao CDB, conhecido também como "CDB *swapado*".

IMPORTANTE!

Possuem **cobertura do FGC** até o limite vigente, atualmente de **R$ 250.000,00**.

#DICA DO ED

Antes	• Sociedades de crédito não podiam emitir CDB, apenas RDB.
Atualmente	• Estão autorizadas a emitirem
Quando mudou	• 30/04/20 pela CMN 4.812
Para sua prova	• Todas realizadas após 20/10/20 estão autorizadas a cobrarem essa alteração

LETRAS FINANCEIRAS (LF)

QUEM PODE EMITIR

- Bancos comerciais, de investimento e múltiplo;
- Sociedades de crédito, financiamento e investimento;
- Cooperativas de crédito;
- Caixas econômicas;
- Companhias hipotecárias;
- Sociedades de crédito imobiliário;
- BNDES.

A LF terá **prazo mínimo de 24 meses** para o vencimento, **vedado o resgate**, total ou parcial, **antes do vencimento pactuado**. A LF **não pode ser emitida** com valor nominal unitário **inferior a R$ 50.000,00** (cinquenta mil reais).

IMPORTANTE!

A LF **NÃO** está coberta pelo FGC!

#DICA DO ED

Antes	• Valor nominal mínimo de uma LF era de 150 mil.
Atualmente	• Esse valor passa a ser de 50 mil.
Quando mudou	• 1º/10/19, pela CMN 4.733.
Para sua prova	• Todas realizadas após 1º/04/20 devem cobrar 50 mil e não mais 150 mil.

DEPÓSITO A PRAZO COM GARANTIA ESPECIAL (DPGE)

O DPGE é um título de renda fixa representativo de depósito a prazo, criado para auxiliar instituições financeiras – bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimento, além de sociedades de crédito, financiamento, investimentos e caixas econômicas – de pequeno e médio porte a captar recursos. Assim, confere ao seu detentor um direito de crédito contra o emissor. Os DPGEs podem remunerar taxas **pré ou pós-fixadas**. O prazo de resgate é determinado no momento da contratação, mas **não** pode ser **inferior a seis meses nem superior a 36**. Uma característica importante é que **não se pode resgatar antecipadamente nem parcialmente** um DPGE.

#DICA DO ED

Antes	• Valor de cobertura do FGC para DPGE era de 20 milhões.
Atualmente	• Esse valor passa a ser de 40 milhões.
Quando mudou	• 06/04/20, pela CMN 4.799.
Para sua prova	• Todas realizadas após 06/10/20 devem cobrar 40 milhões e não mais 20 milhões.

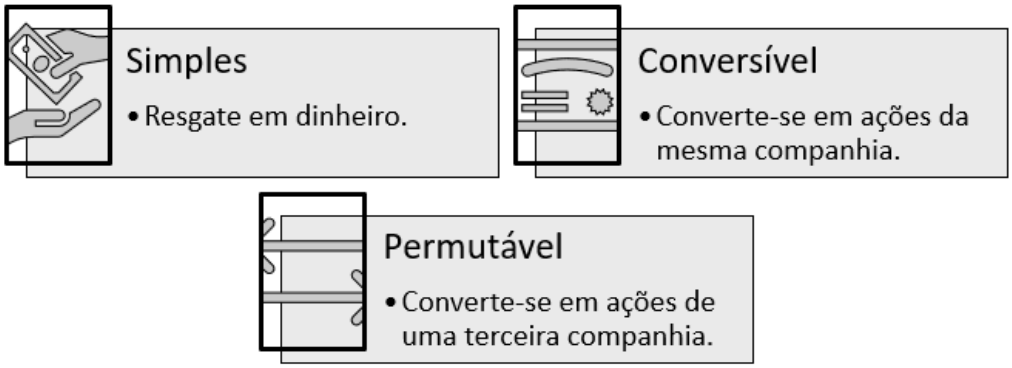
TÍTULOS CORPORATIVOS

1. Debêntures.
2. Debêntures incentivadas.
3. Notas promissórias.

DEBÊNTURES

O objetivo da emissão de uma **debênture** é a **captação de recursos** de médio e longo prazo para **sociedades anônimas (S.A.) não financeiras de capital aberto**. As sociedades de arrendamento mercantil e as companhias hipotecárias estão também autorizadas a emitir debêntures.

Classe das debêntures:



As debêntures podem:

Quem pode emitir	• SA Aberta ou Fechada
Objetivo	• Financiamneto de projeto (capital Fixo)
Vencimento	• Qualuqer prazo, inclusive sem vencimento (perpétua)
Remuneração	• Juros, fixos ou variáveis e prêmio de reembolso
Garantua	• Não estão cobertas pelo FGC

Como regra geral, o valor total das emissões de debêntures de uma empresa **não poderá ultrapassar o seu capital social.**

Resgate antecipado: as **debêntures podem** ter, na escritura de emissão, **cláusula de resgate antecipado**, que dá ao emissor (a empresa que está captando recursos) o direito de resgatar antecipadamente, parcial ou totalmente, as debêntures em circulação.

AGENTE FIDUCIÁRIO

A função do agente fiduciário é proteger o interesse dos debenturistas, exercendo uma fiscalização permanente e atenta e verificando se as condições estabelecidas na escritura da debênture estão sendo cumpridas. Entende-se por **relação fiduciária** a **confiança e lealdade** estabelecida entre a instituição participante (administradora, gestora, custodiante etc.) e os cotistas.

A emissão pública de debêntures exige a nomeação de um agente fiduciário. Esse agente deve ser ou uma pessoa natural capacitada, ou uma instituição financeira autorizada pelo Banco Central para o exercício dessa função e que tenha como objeto social a administração ou a custódia de bens de terceiros (ex.: corretora de valores). O agente fiduciário não tem a função de avalista ou garantidor da emissão.

O agente fiduciário poderá usar de qualquer ação para proteger direitos ou defender interesses dos debenturistas, sendo-lhe especialmente **facultado**, no caso de inadimplemento da emitente:

- Executar garantias reais, receber o produto da cobrança e aplicá-lo no pagamento, integral ou proporcional dos debenturistas;
- **Requerer falência da emitente, se não existirem garantias reais**;
- Representar os debenturistas em processos de falência, concordata, intervenção ou liquidação extrajudicial da emitente, salvo deliberação em contrário da assembleia dos debenturistas;
- Tomar qualquer providência necessária para que os debenturistas realizem os seus créditos.

GARANTIA DAS DEBÊNTURES

A debênture poderá, conforme dispuser a escritura de emissão, ter garantia real, garantia flutuante, garantia sem preferência (quirografária) ou ter garantia subordinada aos demais credores da empresa. A ordem hierárquica das garantias segue abaixo.

1. **GARANTIA REAL:** fornecida pela emissora, pressupõe a **obrigação de não alienar ou onerar o bem registrado em garantia.** Tem preferência sobre outros credores, desde que averbada no registro. **É uma garantia forte.**
2. **GARANTIA FLUTUANTE:** assegura à debênture **privilégio geral sobre o ativo da companhia, mas não impede a negociação dos bens que compõem esse ativo.** Ela marca lugar na fila dos credores e está na preferência, após as garantias reais, dos encargos trabalhistas e dos impostos. É uma garantia fraca e sua execução privilegiada é de difícil realização, pois, caso a emissora esteja em situação financeira delicada, dificilmente haverá um ativo não comprometido pela companhia.
3. **GARANTIA QUIROGRAFÁRIA:** também chamada de "sem preferência", **não oferece privilégio algum sobre o ativo da emissora**, concorrendo em igualdade de condições com os demais credores quirografários (sem preferência) em caso de falência da companhia.
4. **GARANTIA SUBORDINADA:** na hipótese de liquidação da companhia, oferece **preferência de pagamento tão somente sobre o crédito de seus acionistas**.

#DICA DO ED

Para decorar a ordem de prioridade das debêntures, memorize **REFLUQUISU** (sim, eu sei que está escrito errado, mas funciona para a prova! :D). Veja só:

1. REal
2. FLUtuante
3. QUIrografária
4. SUbordinada

CROSS DEFAULT

O termo inglês *cross default* expressa que, se uma dívida do emissor vencer e ele ficar inadimplente, as debêntures também estarão vencidas automaticamente. O contrário também é verdadeiro, ou seja, se ele não pagar a debênture ou os juros, as outras dívidas podem ser declaradas vencidas automaticamente. É como se fosse um "**bloco único**" de obrigações **inter-relacionadas**.

ESCRITURA

É o **documento legal** que declara as **condições** sob as quais a **debênture foi emitida**. Especifica direitos dos possuidores, deveres dos emitentes, todas as condições da emissão, os pagamentos dos juros, prêmio e principal, além de conter várias cláusulas padronizadas restritivas referentes às garantias (se a debênture for garantida).

DEBÊNTURES INCENTIVADAS

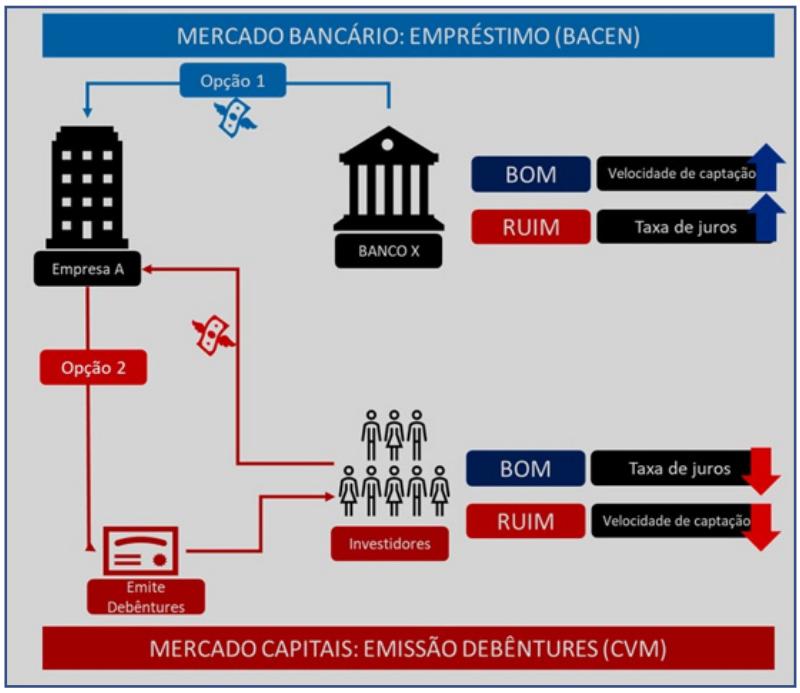
A emissão do título destina-se ao financiamento de projetos voltados para a implantação, ampliação, manutenção, recuperação ou modernização, entre outros, do **setor de logística e transporte**, o qual está inserido no **segmento portuário**.

As principais diferenças de uma debênture incentivada para uma debênture comum são:

1. Prazo médio ponderado mínimo de 4 anos;
2. **Isenção de imposto de renda para pessoa física**;
3. **Menor** alíquota de **imposto de renda** para investidor **pessoa jurídica (15%).**

#DICA DO ED

Veja, na figura a seguir, por qual motivo as empresas optam por emitir debêntures como alternativa a empréstimos bancários.



NOTAS PROMISSÓRIAS

Quem pode emitir: sociedades anônimas não financeiras.

São vedadas as ofertas públicas de notas promissórias por **instituições financeiras**, **sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil**. Dessa forma, as notas promissórias dessas instituições **não** são valores mobiliários.

A venda de nota promissória comercial necessita obrigatoriamente de uma instituição financeira atuando como agente colocador, podendo ser uma distribuidora ou corretora. Pode ser resgatada antecipadamente (o que implica na extinção do título) caso o titular (investidor) da NP concorde. A nota promissória comercial **não possui garantia real**, por isso, é um instrumento para empresas com bom conceito de crédito.

Prazo

- **Não há** um prazo **mínimo;**
- O prazo **máximo da NP é 360 dias, independentemente do tipo de S.A.**

Índice de preços: como o prazo máximo de uma NP é de 360 dias, e a remuneração de ativos por índice de preços exige prazo mínimo de um ano, uma NP não pode ser remunerada por índice de preços. Ou seja, uma NP emitida com prazo de 1 ano teria um pouco mais de 360 dias, pois teria 365 ou 366 dias.

DEBÊNTURES X NOTAS PROMISSÓRIAS (*COMMERCIAL PAPERS*)

	DEBÊNTURES	NOTAS PROMISSÓRIAS
OBJETIVO	Captação de recursos para financiamento de CAPITAL FIXO	Captação de recursos para financiamento de CAPITAL DE GIRO
PRAZO	MÉDIO E LONGO PRAZO	CURTO PRAZO
QUEM PODE EMITIR	SAs	SAs
QUEM NÃO PODE EMITIR	Instituições financeiras	Instituições financeiras
PRAZO MÍNIMO PARA RESGATE	Não há	Não há
PRAZO MÁXIMO PARA RESGATE	Não há	360 dias
FGC	Não está coberto	Não está coberto

TÍTULOS DO SEGMENTO IMOBILIÁRIO E AGRÍCOLA

1. Letra de Crédito Imobiliário – LCI.
2. Letra de Crédito do Agronegócio – LCA.
3. Certificado de Recebíveis Imobiliários – CRI.
4. Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA.
5. Cédula de Produtor Rural – CPR.
6. Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA.
7. Cédula de Crédito Imobiliário – CCI.

LETRAS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (LCI)

Título **emitido por bancos comerciais**, bancos múltiplos com carteira de **crédito imobiliário**, **Caixa Econômica Federal**, **sociedades de crédito imobiliário**, **associações de poupança e empréstimo, companhias hipotecárias, cooperativas de crédito** e demais espécies de instituições que venham a ser expressamente autorizadas pelo Banco Central. Obrigatoriamente, é registrado na **B3.**

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Emitido sob a forma nominativa, pode ser transferível mediante endosso em preto. É **lastreado** por **créditos imobiliários** garantidos por **hipoteca ou por alienação fiduciária** de coisa imóvel, conferindo aos seus tomadores direito de crédito pelo valor nominal, juros e, se for o caso, atualização monetária nelas estipuladas.

A LCI poderá ser **garantida por um ou mais créditos imobiliários**, mas a **soma** do principal das LCI emitidas **não poderá exceder** o valor total dos créditos imobiliários em poder da instituição emitente.

Prazos: o prazo de vencimento destes papéis é limitado pelo prazo das obrigações imobiliárias que serviram de base para o seu lançamento.

Garantias: aplicações em LCI contam com garantia real e também com a cobertura do Fundo Garantidor de Crédito **(FGC),** até o limite vigente que, atualmente, é de **R$ 250.000,00.**

IMPORTANTE!

Pessoas físicas que investem em Letras de Crédito Imobiliário (**LCI**) possuem isenção de Imposto de Renda (IR).

#DICA DO ED

Antes	• Cooperativas de Crédito não podiam emitir LCI.
Atualmente	• Podem emitir.
Quando mudou	• 09/04/20, pela Circular BACEN 4.000.
Para sua prova	• A resolução poderá ser cobradas em provas realizadas após 09/10/2020.

LETRA DE CRÉDITO DO AGRONEGÓCIO (LCA)

São títulos de crédito representativos de promessa de pagamento em dinheiro, de execução extrajudicial, emitidos com base em lastro de recebíveis originados de negócios realizados com produtores rurais e cooperativas. Estão relacionados com a produção, comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos ou insumos agropecuários, ou de máquinas e implementos utilizados na atividade agropecuária.

Título de crédito representativo de uma promessa de pagamento em dinheiro, este título **só pode ser emitido por bancos, sociedades de crédito, financiamento e investimento e também por cooperativas de crédito** (instituição financeira pública ou privada). Os recebíveis vinculados ao LCA deverão ser registrados em sistemas de registro e liquidação financeira de ativos e custodiados em instituição autorizada.

Garantias: as LCAs estão cobertas pelo FGC, limitadas a R$ 250.000,00.

O **prazo mínimo** de vencimento da LCA é de:

I – doze meses, quando atualizada por índice de preços;

II – nove meses, quando não atualizada por índice de preços.

IMPORTANTE!

Pessoas físicas que investem em Letras de Crédito do Agronegócio (**LCA**) possuem isenção de Imposto de Renda (IR).

#DICA DO ED

Antes	• Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento, isto é, as financeiras, não podiam emitir LCA.
Atualmente	• Podem emitir.
Quando mudou	• 30/04/20, pela resolução CMN 4.812.
Para sua prova	• A resolução poderá ser cobradas em provas realizadas após 30/10/2020.

CERTIFICADOS DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS (CRI)

São títulos de renda fixa de longo prazo **emitidos exclusivamente por uma companhia securitizadora**, com lastro em um **empreendimento imobiliário** que paga juros ao investidor. Os lastros mais comuns de um CRI são os créditos decorrentes de contratos de compra e venda com **alienação fiduciária** do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI).

A oferta pública de **distribuição de CRI** só pode ser iniciada após **a concessão de registro** e estando o registro de companhia aberta da companhia securitizadora atualizado junto à **CVM** (Comissão de Valores Mobiliários). Os CRIs representam uma ótima opção de investimento para pessoas físicas, bancos, fundações e fundos de investimento.

IMPORTANTE!

Com a entrada em vigor da instrução **CVM 554/14**, não há mais valor mínimo para oferta pública de CRI. Também não há valor mínimo para oferta pública de CRA.

Algumas das vantagens de se investir em CRIs:

- Investimento de longo prazo com rentabilidade acima dos títulos públicos;

- **Possuem garantia real, porém não estão cobertos pelo FGC;**
- **Isenção de imposto de renda para pessoas físicas;**
- Substitui os investimentos imobiliários, reduzindo os custos administrativos de vacância e reformas.

IMPORTANTE!

Investimentos em CRI **não estão cobertos pelo FGC**.

CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO (CRA)

Podem emitir CRA as companhias securitizadoras de direitos creditórios do agronegócio, ou seja, instituições não financeiras constituídas sob a forma de sociedade por ações com a finalidade de aquisição e securitização desses direitos e de emissão e colocação de Certificados de Recebíveis do Agronegócio no mercado financeiro e de capitais. O CRA deverá conter, no mínimo, os requisitos exigidos na legislação aplicável ao título. Pode ser **distribuído publicamente** e negociado na bolsa, bem como em mercados de balcão organizados, **autorizados** a funcionar pela **Comissão de Valores Mobiliários**.

Garantias: o CRA **não** está coberto pelo Fundo Garantidor de Crédito – **FGC.**

Tributação: os rendimentos são **isentos de IR**, quando o CRA for emitido em favor de **pessoa física.**

CÉDULA DE PRODUTO RURAL (CPR)

Título no qual o emitente, **produtor rural (pessoa física ou jurídica) ou cooperativa de produção, vende antecipadamente certa quantidade de mercadoria**, recebendo o valor negociado (ou insumos) no ato da venda e comprometendo-se a entregá-la na qualidade e no local acordado em uma data futura. **O emitente deve procurar uma instituição (banco ou seguradora) que dê garantia à CPR**, pois aumenta o universo de compradores interessados em adquiri-la. Essa instituição, após análise do cadastro e das garantias que o emitente oferecer, acrescenta seu aval ou agrega um seguro.

Ficam **dispensados** o **registro** e o depósito de Cédula de Produto Rural cujo valor referencial de emissão seja **inferior** a:

I. **R$ 1.000.000,00** (um milhão de reais), emitida no período de **1º de janeiro de 2021 a 30 de junho de 2021**;

II. R$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), emitida no período de 1º de julho de 2021 a 30 de junho de 2022; e

III. R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), emitida no período de 1º de julho de 2022 a 31 de dezembro de 2022.

Garantias: dentre os tipos de garantia real admitidos para a CPR, o penhor rural tem sido apontado como o mais utilizado. São destacados, dentre os fatores responsáveis pela pouca utilização da hipoteca e da alienação fiduciária, respectivamente, a maior dificuldade de execução da garantia e a falta de prática na utilização do instrumento pelos emissores.

Em posse da CPR avalizada ou segurada, o emitente pode negociá-la no mercado. A CPR pode ser negociada por intermédio do mercado de balcão ou por meio do leilão eletrônico do Banco do Brasil, em bolsas de mercadorias.

#DICA DO ED

Antes	•Não existia limite mínimo para dispensa de registro
Atualmente	•Até 1 milhão de Valor de Referência, não precisa de registro. Esse valor vai reduzir conforme ao tempo, chegando em 50 mil em Julho de 2022
Quando mudou	•27/11/20 pela CMN 4.870
Para sua prova	•Resolução entra em vigor em 01 de janeiro, logo essa alteração só poderá ser cobrada em provas realizadas após 01/07/2021

CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO (CDCA)

Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio é um título de crédito nominativo, de livre negociação, representativo de promessa de pagamento em dinheiro e constitui título executivo extrajudicial. O CDCA é emitido **vinculado a direitos creditórios** originários de negócios realizados por agentes da **cadeia produtiva do agronegócio**.

As principais vantagens para o investidor são:

I. A obtenção de recursos para atender às necessidades de fluxo de caixa, com taxa de **juros fixa ou flutuante**, utilizando o CDCA como título de crédito, emitido em taxa de juros fixa ou flutuante;

II. A ausência de comprovação do direcionamento dos recursos; e

III. Alíquota zero de IOF.

Podem emitir CDCA as **cooperativas de produtores rurais** e de outras **pessoas jurídicas** que **exerçam a atividade** de comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários ou de máquinas e implementos utilizados na **produção agropecuária**. Os **lastros** do título devem ser **registrados** em entidades autorizadas pelo **Banco Central**, como o RTA, por exemplo.

- Isenção do IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.
- Isenção do Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas.

CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO (CCI)

A Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) representa um **crédito** que é originado a partir da existência de **direitos de crédito imobiliário** com pagamento parcelado.

Quem emite a cédula é o credor, com o objetivo de simplificar a cessão do crédito. A CCI transforma um contrato particular em um título passível de transação. Uma de suas vantagens é a possibilidade de emissão e negociação, independentemente da autorização do devedor.

Esses títulos são bastante utilizados como lastro na emissão de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs), por oferecer mais segurança e transparência para quem investe em CRI. A CCI poderá ser emitida com ou sem garantia, real ou fidejussória, sob a forma escritural ou cartular.

- Isenção do IOF – Imposto sobre Operações Financeiras.
- Isenção do Imposto de Renda (IR) para pessoas físicas.

RESUMO DOS PRINCIPAIS TÍTULOS DO SEGMENTO IMOBILIÁRIO E AGRÍCOLA

	LCI	LCA	CRI	CRA	CPR
Lastro	Imobiliário	Agronegócio	Imobiliário	Agronegócio	Agronegócio
Isenção IR (somente PF)	SIM	SIM	SIM	SIM	SIM
Cobertura FGC	SIM	SIM	NÃO	NÃO	NÃO
Emitentes	Instituições financeiras	Instituições financeiras	Companhias securitizadoras	Companhias securitizadoras	Em geral, produtores rurais
Fiscalização	Bacen		CVM		Bacen

CADERNETA DE POUPANÇA

Possui total liquidez, porém com perda de rentabilidade. Remunera sobre o menor saldo do período.

Rentabilidade: em maio de 2012, a caderneta de poupança teve uma alteração na rentabilidade paga aos investidores. Com o objetivo de evitar a migração de recursos investidos em títulos públicos para poupança (efeito observado com queda da taxa de juros), o governo limitou o ganho das cadernetas de poupança a 70% da taxa de juros, ficando da seguinte forma:

Datas de depósito: aplicações realizadas nos dias **29, 30 e 31** de cada mês terão como data de aniversário o dia **1º** do mês subsequente.

Podem **captar** por meio de **poupança** somente as instituições financeiras que fazem parte do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (**SBPE**):

1. Caixa Econômica Federal – CEF;
2. Sociedade de Crédito Imobiliário – SCI;
3. Associações de Poupança e Empréstimos – APE;
4. Bancos Múltiplos com carteira de SCI;
5. Cooperativa de Crédito.

Obs.: as companhias hipotecárias não podem captar por meio de poupança.

Garantias: aplicações em cadernetas de poupança estão cobertas pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC) até o limite vigente que, atualmente, é de R$ 250.000,00. Poupanças da CEF são 100% cobertas pelo governo federal.

De maneira geral, as cadernetas de poupança **não permitem a cobrança de tarifas**, porém algumas operações realizadas em uma conta poupança **PODEM gerar** cobrança de tarifa, tais como a realização de **mais de 2 saques mensais**, **fornecimento de cartão magnético adicional**, entre outras. **A manutenção da conta é SEMPRE ISENTA**.

TRIBUTAÇÃO EM ATIVOS DE RENDA FIXA

IOF

Alíquota regressiva, conforme tabela abaixo:

NÚMERO DE DIAS	% LIMITE DO RENDIMENTO
01	96
02	93
03	90
04	86
26	13
27	10
28	06
29	03
30	00

Até 29 dias, pode incidir IOF. Após 30 dias ou mais, todas as aplicações financeiras estão isentas de IOF. O IOF é cobrado sobre os RENDIMENTOS e **incide sempre ANTES do Imposto de Renda.**

Obs.: o IOF, para ativos de renda fixa, foi eliminado em dezembro de 2010 e voltou a ser cobrado em maio de 2011. Hoje existe a cobrança de IOF para títulos de renda fica como CDB e debêntures, entre outros.

IMPOSTO DE RENDA EM ATIVOS DE RENDA FIXA

Aplicações

1. CDB.
2. DPGE.
3. LF.
4. Debêntures.
5. Cadernetas de Poupança.
6. CRI, CRA, LCA, LCI, CCI, CPR, CCB.
7. Nota Promissória (*commercial papers*).
8. Títulos Públicos Federais: Tesouro Selic (LFT), Tesouro prefixado (LTN) etc.

Alíquota

- 22,5% → aplicações de até 180 dias.
- 20,0% → aplicações de 181 a 360 dias.
- 17,5% → aplicações de 361 até 720 dias.
- 15,0% → aplicações acima de 720 dias.

Cobrança: no resgate.

Responsável pelo recolhimento: a instituição financeira ou pessoa jurídica que efetuar o pagamento dos rendimentos. Exemplos: banco, corretora, distribuidora etc.

IMPORTANTE!

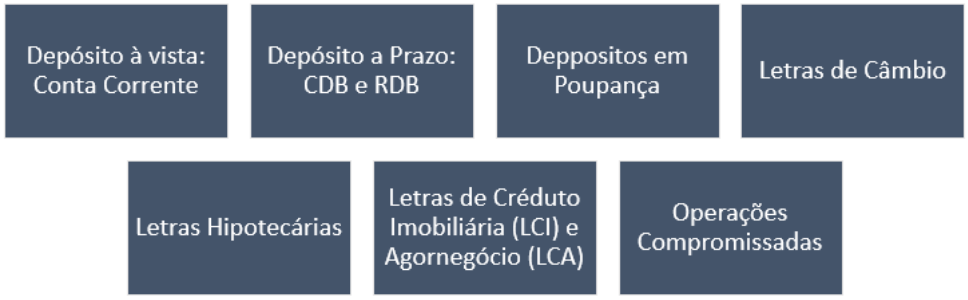
Em aplicações em CRI, CRA, LCA, LCI, CCI, CPR e cadernetas de poupança, pessoa física é ISENTA da cobrança de imposto de renda.

FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO

O FGC é uma **entidade privada**, **sem fins lucrativos**, que administra o mecanismo de proteção aos depositantes e investidores no âmbito do Sistema Financeiro Nacional, até os limites estabelecidos pela regulamentação, contra instituições financeiras a ele associadas, em caso de intervenção e liquidação extrajudicial e reconhecimento, pelo Banco Central do Brasil, do estado de **insolvência** de **instituição** associada. O FGC **não exerce** qualquer **função pública**, inclusive por delegação.

Finalidades do FGC	I. **Proteger depositantes** e **investidores** no âmbito do sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulamentação;
	II. **Contribuir** para a manutenção da **estabilidade** do Sistema Financeiro Nacional (**SFN**);
	III. **Contribuir** para **prevenção de crise** bancária sistêmica.

São objeto da **garantia ordinária** proporcionada pelo FGC os créditos representados pelos seguintes instrumentos financeiros:



Garantia Especial: Depósito a Prazo com Garantia Especial – DPGE.

Limite de cobertura:

Garantia Ordinária	• R$ 250 mil por CPF e por Instituição Financeira
Garatia Especial	• R$ 40 milhões
Conta Conjunta	• Dividido igualmente entre os titulares.
Limite de Garantia Ordinária	• teto de R$ 1 milhão, a cada período de 4 anos, para garantias pagas para cada CPF ou CNPJ (limite de garantia ordinária)

Importante salientar que **não** estão **cobertos** pelo **FGC** as aplicações realizadas em **Letras Financeiras, Fundos de Investimentos, Depósitos Judiciais** entre outros.

Em novembro de 2013 o Bacen criou o **FGCoop**, Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito (FGCoop) desvinculando os depósitos realizados pelas **cooperativas singulares de crédito e nos bancos cooperativos (Bancoob e Banco Sicredi)**, que antes eram vinculadas ao FGC e após a publicação da resolução CMN 4.284 passaram a ter um fundo específico. Tantos os ativos cobertos quanto ao valor da **garantia ordinária** são as **mesmas** do **FGC**.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

FUNDO GARANTIDOR DO COOPERATIVISMO DE CRÉDITO – FGCoop

Em novembro de 2013, o Bacen criou o **FGCoop** (Fundo Garantidor do Cooperativismo de Crédito), desvinculando os depósitos realizados pelas **cooperativas singulares de crédito e nos bancos cooperativos** (**Bancoob** e **Banco Sicredi**), que antes eram vinculados ao FGC e, após a publicação da resolução CMN 4.284, passaram a ter um fundo específico. Tantos os ativos cobertos quanto o valor da **garantia ordinária** são os **mesmos** do **FGC.**

O que é o FGCoop?

- **Definição:** O Fundo Garantidor das Cooperativas de Crédito (FGCoop) é uma entidade privada, sem fins lucrativos, que oferece proteção aos depositantes e investidores das cooperativas de crédito em caso de intervenção, liquidação ou falência.
- **Objetivo:** Garantir a segurança dos depósitos até um limite estabelecido, similar ao papel do Fundo Garantidor de Créditos (FGC) para bancos.

Funcionamento do FGCoop:

- **Ativos cobertos:** Mesmos do FGC.
- **Limites de Garantia:** O valor garantido é similar ao do FGC, geralmente cobrindo até um limite máximo por depositante/cooperado em cada instituição associada.
- **Associação:** Abrange a maioria das cooperativas de crédito brasileiras, assegurando a proteção aos seus membros.

FGC x FGCoop

CARACTERÍSTICA	FGC (FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS)	FGCOOP (FUNDO GARANTIDOR DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO)
Cobertura	Depósitos à vista, Poupança, Depósitos a prazo, Letras de câmbio – LC; Letras Hipotecárias – LH; Letras de Crédito Imobiliário – LCI; Letras de Crédito do Agronegócio – LCA; Operações compromissadas que têm como objeto títulos emitidos após 8 de março de 2012 por empresa ligada.	
Limites de Garantia	Até R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ por instituição, com limite global de R$ 1 milhão a cada 4 anos.	Semelhante ao FGC, geralmente até R$ 250.000,00 por CPF/CNPJ por instituição, com período e limites globais similares.
DPGE (Depósitos a Prazo com Garantia Especial)	Inclui o DPGE, com limites de garantia maiores para depósitos de instituições financeiras pequenas e médias.	Não inclui o DPGE, pois é específico para cooperativas de crédito.
Diferenças Principais	Focada em bancos e instituições financeiras tradicionais. Oferece o DPGE.	Específico para cooperativas de crédito. Não oferece o DPGE.
Objetivo	Promover a estabilidade do sistema financeiro, protegendo correntistas, poupadores e investidores.	Assegurar a estabilidade no sistema cooperativo de crédito, protegendo os cooperados.

CARACTERÍSTICA	FGC (FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS)	FGCOOP (FUNDO GARANTIDOR DAS COOPERATIVAS DE CRÉDITO)
Associação	Abrange bancos comerciais, bancos múltiplos, bancos de investimento, caixas econômicas, sociedades de crédito, entre outros.	Abrange cooperativas de crédito.

4.3 DERIVATIVOS

INTRODUÇÃO A DERIVATIVOS

O que são os derivativos? São ativos financeiros cujos valores e características de negociação estão amarrados aos ativos que lhes servem de referência. A palavra derivativo vem do fato de que o **preço do ativo é derivado de outro ativo**. Ex.: opção de Petrobrás, o preço dessa opção é derivado do ativo "ação da Petrobrás". **Como surgiram?** Da necessidade de o produtor rural garantir um preço mínimo para sua safra.

Os derivativos, **em geral**, são negociados sob a forma de **contratos padronizados**, isto é, previamente especificados (quantidade, qualidade, prazo de liquidação e forma de cotação do ativo-objeto sobre os quais se efetuam as negociações), em mercados organizados, com o fim de proporcionar aos agentes econômicos oportunidades para a realização de operações que viabilizem a transferência de risco das flutuações de preços de ativos e de variáveis macroeconômicas.

Tipos de contratos de derivativos

1. **Derivativos agropecuários:** têm como ativo-objeto *commodities* agrícolas, como café, boi, milho, soja e outros.
2. **Derivativos financeiros:** têm seu valor de mercado referenciado em alguma taxa ou índice financeiro, como taxa de juro, taxa de inflação, taxa de câmbio, índice de ações e outros.
3. **Derivativos de energia e climáticos**: têm como objeto de negociação energia elétrica, gás natural, créditos de carbono e outros.

Tipos de derivativos

1. Mercado de opções;
2. Mercado futuro;
3. Mercado a termo;
4. Mercado de *swap*.

Participantes

1. ***Hedger:*** opera nesse mercado buscando proteção contra oscilações de preços dos ativos. Possui o determinado bem ou ativo financeiro.

2. **Especulador:** assume o risco da operação com o objetivo de auferir ganhos com a oscilação dos preços. Entra e sai rapidamente no mercado fazendo "apostas".

3. **Arbitrador:** obtém vantagens financeiras em função de distorções nos preços do ativo nos mercados diferentes. Monitora todos os mercados em busca de distorções a fim de lucrar sem correr riscos.

Os três agentes são de suma importância para o mercado, pois são eles os responsáveis por garantir liquidez e evitar distorções.

MERCADO A TERMO

É aquele em que **as partes** assumem **compromisso de compra e venda** de quantidade e qualidade determinadas de um ativo dito real (mercadoria). O preço a termo, que é fixado na abertura do negócio, é formado pelo preço à vista mais uma taxa de juros que varia conforme o prazo da transação. As partes compradora e vendedora ficam vinculadas uma à outra até a liquidação do contrato, ou seja:

1. **Comprador do termo**: leva o contrato até o final do prazo contratado, paga pelo ativo-objeto do contrato e quer recebê-lo;

2. **Vendedor**: quer levar o contrato até o final, quer entregar o ativo-objeto e receber o correspondente pagamento.

O prazo do contrato é prestabelecido. Os prazos permitidos para negociação a termo são de, no mínimo, **16 e, no máximo, 999 dias corridos**. Comumente, são negociados contratos com prazos de 30, 60, 90, 120 ou até 180 dias.

FORMAS DE LIQUIDAÇÃO

1. Por decurso de prazo;

2. Antes do decurso: os compradores podem solicitar o encerramento antes do decurso, mas isso não altera o valor do preço.

LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA: caso o comprador queira, poderá solicitar ao vendedor a liquidação do contrato antecipadamente, implicando no pagamento do preço estipulado pelo prazo em que o contrato ficou em aberto. Caso o vendedor aceite, o contrato é encerrado e a posição, desfeita. A liquidação antecipada poderá ser solicitada até o 3º dia útil anterior à data de vencimento do termo.

DIREITOS E PROVENTOS: os direitos e proventos distribuídos às ações-objetos do contrato a termo pertencem ao comprador e serão recebidos, juntamente com as ações-objetos, na data de liquidação ou segundo normas específicas da BM&FBovespa – Câmara de Ações. Os direitos a recebimento de dividendo, bonificação em dinheiro ou qualquer outro provento em dinheiro e à subscrição de valores mobiliários não alterarão o respectivo preço do contrato. Contudo, o vendedor repassará o valor equivalente ao provento devido em dinheiro na data da efetiva distribuição.

GARANTIAS

Exigências para ambos os participantes:

1. **Vendedor:** cobertura, que é o depósito da totalidade dos títulos-objetos da operação;
2. **Comprador:** margem, que é o depósito de numerário e/ou ativos autorizados em um valor estabelecido pela Bovespa e BM&FBovespa – Câmara de Ações. A liquidação de uma operação a termo, no vencimento do contrato ou antecipadamente, se assim o comprador o desejar, implica a entrega dos títulos pelo vendedor e o pagamento do preço estipulado no contrato pelo comprador.

IMPORTANTE!

Os contratos NÃO são padronizados.

MERCADO DE OPÇÕES

O QUE É UM MERCADO DE OPÇÕES?

Mercado em que são negociados **direitos de compra *(call)* ou venda *(put)*** de um lote de ações, com preços e prazos de exercício prestabelecidos.

COMO SE CHAMAM OS INVESTIDORES DE OPÇÕES?

1. **Lançador:** aquele que vende uma opção, assumindo a obrigação de, se o titular exercer, vender ou comprar o lote de ações-objeto a que se refere.
2. **Titular de opção:** aquele que tem o direito de exercer ou negociar uma opção.

Para comprar uma opção é necessário um pagamento de um **prêmio**, que é o preço de negociação, por ação-objeto, de uma opção de compra ou venda pago pelo comprador de uma opção. **O prêmio é uma fração** do preço do ativo-objeto da opção.

COMO FUNCIONA UMA NEGOCIAÇÃO COM OPÇÕES?

Lançador			
Vende a opção.	Recebe um prêmio pela opção.	Tem **OBRIGAÇÃO** de **vender** (se a opção for de compra) ou **comprar** (se a opção for de venda).	Se ele tem os ativos negociados (ações), chamamos de opção **coberta.** Caso não tenha, **descoberta.**

Titular da opção			
Compra a opção.	Paga um prêmio pela opção.	Tem **DIREITO** de **comprar** (se a opção for de compra) ou **vender** (se a opção for de venda).	Limita sua perda ao valor pago como **PRÊMIO.**

OPÇÃO DE COMPRA *(CALL)* X OPÇÃO DE VENDA *(PUT)*

OPÇÕES	TITULAR	LANÇADOR
AMBAS AS OPÇÕES (COMPRA E VENDA)	**1.** Compra a opção **2.** Paga o prêmio **3.** Possui o **DIREITO**	**1.** Vende a opção **2.** Recebe o prêmio **3.** Possui a **OBRIGAÇÃO**
OPÇÃO DE COMPRA *(CALL)*	Tem o **DIREITO DE COMPRAR** uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de **ALTA** no preço da ação.	Tem a **OBRIGAÇÃO DE VENDER** uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de **QUEDA** no preço da ação.
OPÇÃO DE VENDA *(PUT)*	Tem o **DIREITO DE VENDER** uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de **QUEDA** no preço da ação.	Tem a **OBRIGAÇÃO DE COMPRAR** uma determinada quantidade de ações a um preço predeterminado. Expectativa de **ALTA** no preço da ação.

EXEMPLO DE UMA OPÇÃO

1. Cotação da **AÇÃO** na bolsa de valores

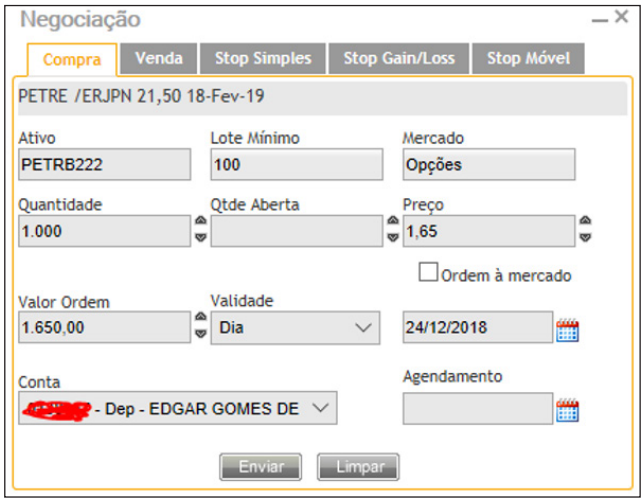
Símbolo	Preço	Osc (%)
PETR4 •	21.55 D	+0.06 (+0.28%)

1.1 Símbolo: PETR4 é o símbolo das ações do tipo Preferencial da Petrobrás.

1.2 Preço: 21,55 é o valor de uma ação, lembrando que, em geral, as ações são negociadas em lote-padrão de 100 ações.

1.3 Oscilação: é o quanto a ação oscilou de um dia para o outro.

2. Cotação de uma **opção de compra *(call)***



2.1 Entendendo melhor o código PETRB222

- **PETR**: quatro iniciais da ação, nesse caso, ação da Petrobrás (PETR4).
- **B**: vencimento da opção e tipo de opção. "B" representa uma opção de compra com vencimento em fevereiro.
- **222**: valor de exercício, conhecido também como ***strike*.** Nesse caso, é de 22,20.
- **1,65:** valor do prêmio por ação.

Nesse exemplo, o comprador da opção (titular) irá pagar R$ 1.650,00 para ter o direito de comprar 1.000 ações da Petrobrás, pelo valor de R$ 22,20, até o dia 18 de fevereiro de 2019.

A diferença entre o valor à vista da ação e o preço de exercício da opção de compra (se a opção for de venda, a ordem é alterada) chama-se **valor intrínseco.** Nesse exemplo, como a ação está cotada a 21,55 e o preço de exercício da opção é de 22,20, logo, o valor intrínseco dessa opção é de 0,65 (22,2 – 21,5). Já o **valor extrínseco** é a diferença entre o valor **intrínseco** da opção e o valor cobrado como **prêmio**. Nesse exemplo, é de 1,65 – 0,65 = 1,00.

Vencimento das opções: as opções vencem sempre na **terceira segunda-feira** do mês ou no dia útil seguinte quando esse cair em um feriado. Cada código deve carregar uma letra que representa o mês de vencimento da opção e também o tipo de opção (compra ou venda).

VENCIMENTO	COMPRA *(CALL)*	VENDA *(PUT)*
Janeiro	A	M
Fevereiro	B	N
Março	C	O
Abril	D	P
Maio	E	Q
Junho	F	R
Julho	G	S
Agosto	H	T
Setembro	I	U
Outubro	J	V
Novembro	K	W
Dezembro	L	X

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Formas de exercer o direito de opção

- **Americana:** durante a vigência do contrato, a qualquer momento.
- **Europeia:** apenas na data de vencimento do contrato de opções.

A relação do preço do ativo com o preço da opção determina se a opção é dita como *"In The Money"* (dentro do dinheiro), *"At The Money"* (no dinheiro) ou *"Out of The Money"* (fora do dinheiro).

- **Opção de Compra *(call) In The Money* (ITM):** preço do ativo subjacente é superior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Compra *(call) Out of The Money* (OTM):** preço do ativo adjacente é inferior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Venda *(put) In The Money* (ITM):** preço do ativo adjacente é inferior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Venda *(put) Out of The Money* (OTM):** preço do ativo adjacente é superior ao preço de exercício da opção.
- **Opção de Compra *(call)* ou Opção de Venda *(put) At The Money* (ATM):** preço do ativo subjacente é igual ao preço de exercício da opção.

IMPORTANTE!

Se uma ação-objeto, durante o período de vigência da opção, distribuir dividendos, juros sobre o capital próprio ou qualquer outro provento em dinheiro, o valor líquido recebido será deduzido do preço de exercício da série, a partir do primeiro dia de negociação ex-direito.

Exemplo: se o preço de exercício é de R$ 200,00 e ocorre a distribuição de juros sobre o capital próprio no montante líquido de R$ 20,00, o preço de exercício será ajustado para R$ 180,00.

GARANTIAS

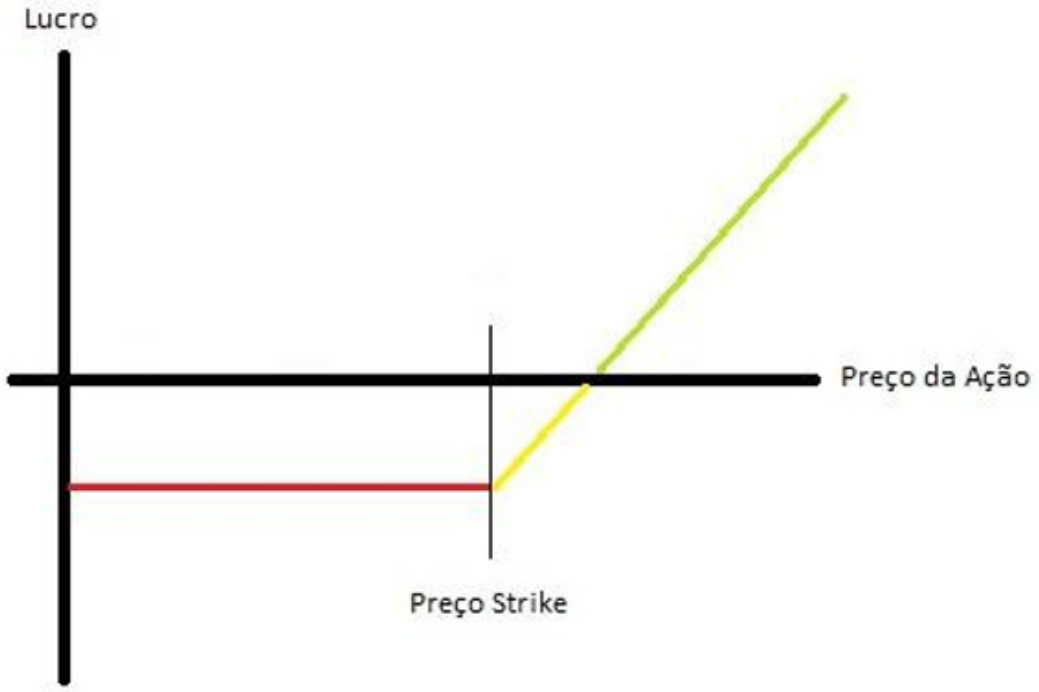
Para o titular de opções: o titular, no mercado de opções, está isento de prestar garantias, pois o risco máximo que pode correr é ele não exercer sua posição e perder o prêmio pago.

Para o lançador de opções: somente das posições lançadoras é exigida a prestação de garantias, e a finalidade da garantia é assegurar o cumprimento da obrigação assumida.

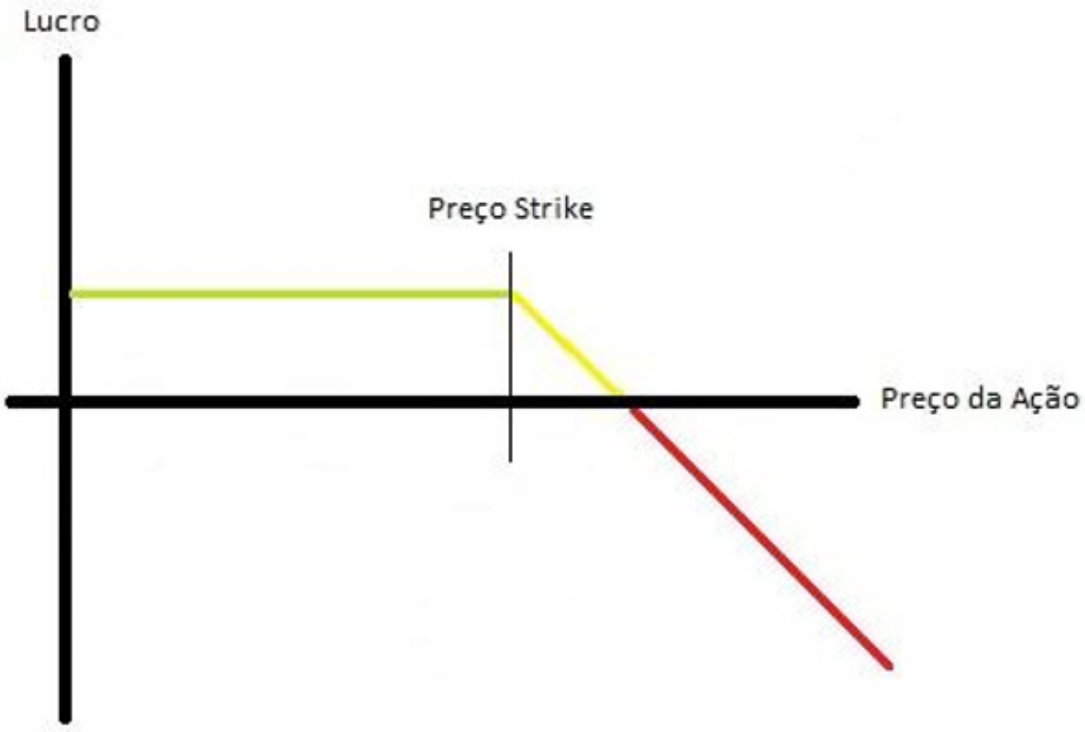
- **Lançador coberto:** deposita os títulos relativos à opção.
- **Lançador descoberto**: deposita margem em dinheiro ou os mesmos ativos aceitos no mercado a termo, conforme cálculo efetuado pela *clearing*. A margem depositada é o resultado da soma dos seguintes componentes: margem de prêmio (prêmio de fechamento do dia) e margem de risco (maior prejuízo potencial projetado para o dia seguinte).

GRÁFICOS DE UMA OPÇÃO

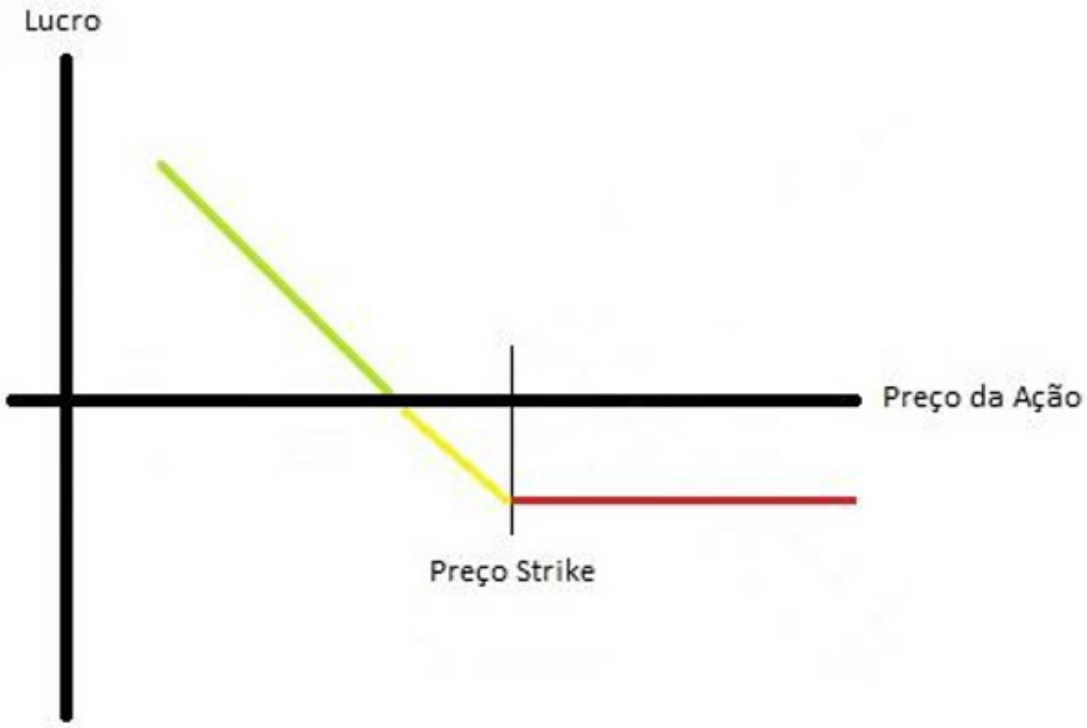
***LONG CALL* = compra de uma *call* (opção de compra)**



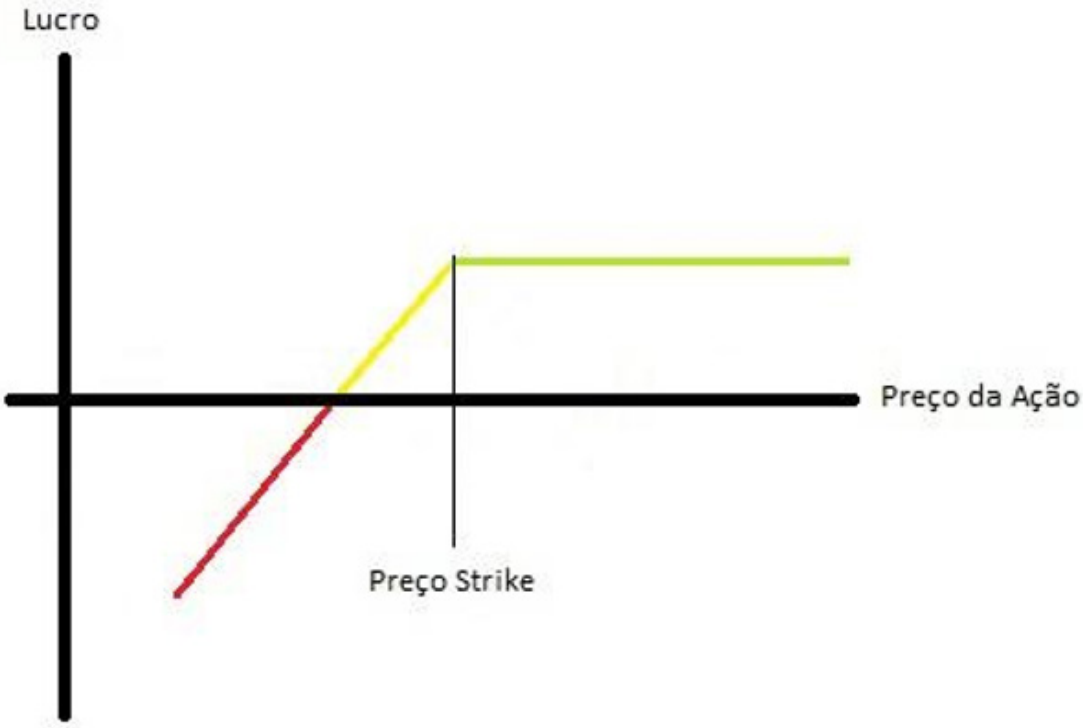
***SHORT CALL* = venda de uma *call* (opção de compra)**



***LONG PUT* = compra de uma *put* (opção de venda)**



***SHORT PUT* = venda de uma *put* (opção de venda)**



Vantagens de investir em opções

1. Possibilidade de se alavancar sem utilizar muito dinheiro;
2. Possibilidade de fazer uma proteção aos seus investimentos em ações;
3. Possibilidade de ganhos altos;
4. Possibilidade de investir em ações sem gastar muito dinheiro;
5. Possibilidade de encerramento da posição com qualquer participante em qualquer momento.

Desvantagens de investir em opções

1. As opções de ações não são garantidas pelo Fundo Garantidor de Crédito;
2. As opções têm alto grau de risco;
3. Capacidade de perder todo o dinheiro investido e até mais do que isso;
4. As opções são para quem entende muito do mercado, podendo trazer sérios riscos àqueles que não sabem ou não estão familiarizados com as opções;
5. Operar vendido em opções requer garantias por parte das corretoras;
6. Baixa liquidez em algumas opções de ações.

MERCADO FUTURO

O **mercado futuro** pode ser entendido como uma **evolução do mercado a termo**. Nele, os participantes se comprometem a comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado para a liquidação em data futura.

A definição é semelhante, tendo como **principal diferença a liquidação de seus compromissos**. Enquanto, no **mercado a termo,** os desembolsos ocorrem **somente no vencimento** do contrato, no **mercado futuro,** os compromissos são **ajustados diariamente**.

Todos os dias, são verificadas as alterações de preços dos contratos para apuração das perdas de um lado e dos ganhos do outro, realizando-se a liquidação das diferenças do dia. Além disso, os **contratos futuros são negociados somente em bolsas**.

Principais vantagens do mercado futuro

1. Padronização acentuada;
2. Elevada liquidez;
3. Negociação transparente em bolsa mediante pregão;
4. Possibilidade de encerramento da posição com qualquer participante em qualquer momento, graças ao ajuste diário do valor dos contratos;
5. Utilização do mecanismo das margens depositadas em garantia e do ajuste diário para evitar a acumulação de perdas.

Desvantagens operacionais do mercado futuro

1. Exige elevada movimentação financeira devido aos ajustes diários (instabilidade no fluxo de caixa);

2. Custo mais elevado do que os contratos a termo;
3. Precisa de depósito de garantias.

Exemplo contratos de *commodities*: açúcar cristal, boi gordo, café arábica, etanol anidro, etanol hidratado, milho, ouro, petróleo, soja.

Exemplo contratos de juros e moedas: cupom cambial, cupom de IPCA, taxa DI, taxa Selic, IPCA.

PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO MERCADO FUTURO

1. Os contratos são PADRONIZADOS (quantidade, peso, vencimento, local de entrega). Por isso, são menos flexíveis do que os contratos no mercado a termo.
2. Ajustes diários: agregam maior garantia às operações.
3. Exige uma "margem de garantia".
4. Negociação em bolsa de valores.
5. Possibilidade de liquidação antes do prazo de vencimento.
6. Risco da contraparte é da BOLSA DE VALORES.
7. AJUSTE DIÁRIO.

EXEMPLO DE AJUSTE DIÁRIO

- Preço de ajuste de hoje: 3,55.
- Preço de ajuste de ontem: 3,75.
- Diferença: – 0,20.

1. Investidores "comprados" pagam 0,20 por unidade de contrato.
2. Investidores "vendidos" recebem 0,20 por unidade de contrato.

Exemplo: contrato de venda de 100 sacas de milho a R$ 50,00 cada no dia 19/11/17, com liquidação prevista em 19/11/18. O investimento de R$ 5.000,00. O comprador paga R$ 5.000 + R$ 1.000,00; ajustes feitos em D + 1.

SWAP

Swap significa troca. Em finanças, operações de *swap* envolvem **a troca de posições** quanto ao risco e, principalmente, quanto à rentabilidade entre os investidores. O contrato de *swap* pode ter como objeto moedas, índices financeiros, *commodities*, indexadores etc. Os contratos são negociados em balcão e não são padronizados, não havendo a possibilidade de transferência a outro participante nem antecipação do vencimento.

Os contratos de *swap* são negociados em ambiente de **balcão organizado**. Essas operações realizam a troca de fluxo de caixa, tendo como base a comparação da rentabilidade entre dois indexadores. Dessa forma, o agente assume as duas posições – comprada em um indexador e vendida em outro. O retorno do participante ocorre quando o indexador que assumiu a posição comprada (vendida) for superior ao retorno da posição vendida (comprada).

Principais características

1. Os contratos de *swap* são **registrados na B3**.
2. Os contratos de *swap* são liquidados em D + 1.
3. A melhor data para renovar um contrato de *swap*, para que o investidor não fique nenhum dia desprotegido, é um dia antes do seu vencimento (D – 1).

Vantagens

1. Possibilidade de fazer *hedge* contra a variação do dólar ou contra o CDI.
2. Possibilidade de especular contra a alta do dólar.

Desvantagens

1. Ajustes diários ou periódicos.
2. Margem de garantia.
3. Imposto de Renda.
4. Investimento de alto risco.

RESUMO DE DERIVATIVOS

	MERCADO A TERMO	MERCADO FUTURO	MERCADO DE OPÇÕES	MERCADO DE *SWAP*
ONDE SE NEGOCIA	Balcão e Bolsa	Somente Bolsa	Balcão e Bolsa	Balcão e Bolsa
O QUE SE NEGOCIA	Compromisso de comprar ou vender um bem por um preço fixado em data futura.	Compromisso de comprar ou vender um bem por um preço fixado em data futura.	Direito de comprar ou vender um bem por um preço fixado em data futura.	Compromisso de trocar um bem pelo outro, uma taxa pela outra. Trocam-se fluxos financeiros.
TIPOS DE CONTRATOS	Não padronizados	Padronizados	Padronizados	Não padronizados
LIQUIDAÇÃO DOS CONTRATOS	Vencimento ou antecipado.	Ajuste diário das posições.	**Europeia:** somente no vencimento. **Americana:** até o vencimento.	Somente no vencimento.
LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA	Permite, por decisão do comprador, embora a maioria dos contratos de termos sejam liquidados no vencimento.	Permite e por qualquer uma das partes, assumindo uma posição contrária à posição original.	Se for americana, pode ser exercida de forma antecipada (decisão do titular). Permite a negociação do prêmio.	Somente quando houver concordância entre as partes.

	MERCADO A TERMO	MERCADO FUTURO	MERCADO DE OPÇÕES	MERCADO DE *SWAP*
OUTROS ASPECTOS	Prazo de vencimento dos contratos mínimo de 16 dias e máximo de 999 dias.	Exigência de depósito de margem de garantia de ambas as partes.	Pagamento do prêmio do titular da opção para o lançador.	Único dos derivativos que é liquidado no B3. Os demais são liquidados na BM&F.

TRIBUTAÇÃO EM DERIVATIVOS

De maneira geral, derivativos são tributados no mesmo modelo de ações (renda variável), salvo as exceções abaixo:

DERIVATIVOS TRIBUTADO COMO RENDA FIXA

São também tributados como aplicações financeiras de **renda fixa** os rendimentos auferidos:

I – Nas operações **conjugadas** que permitam a obtenção de **rendimentos predeterminados**, tais como as realizadas

a) Nos **mercados de opções** de compra e de venda em bolsas de valores, de mercadorias e de futuros (**box**);

b) No mercado a termo nas bolsas de que trata a alínea "a", em operações de venda coberta e sem ajustes diários;

c) No mercado de balcão.

TRIBUTAÇÃO *SWAP*

ALÍQUOTA:

1. 20% (vinte por cento) sobre o resultado positivo auferido na liquidação do contrato de *swap* (para valores aplicados até 31/12/2004).

2. Contratos realizados após essa data são tributados como ativos de renda fixa, ou seja, conforme o prazo de permanência (22,5%, 20%, 17,5% ou 15%).

RESPONSABILIDADE/RECOLHIMENTO: o imposto será retido pela pessoa jurídica que efetuar o pagamento do rendimento na data da liquidação ou cessão do respectivo contrato.

PRAZO DE RECOLHIMENTO: até o terceiro dia útil da semana subsequente à da ocorrência do fato gerador.

Não é permitida a **compensação de perdas** incorridas em **operações de *swap*** com os ganhos líquidos obtidos em outras operações de renda variável.

4.4 CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS (COE)

O Certificado de Operações Estruturadas (COE) é um novo investimento que passa a ser disponibilizado no mercado brasileiro. É um instrumento inovador e flexível, que **mescla** elementos de **renda fixa e renda variável.** Traz ainda o diferencial de ser estruturado com base em cenários de ganhos e perdas selecionadas de acordo com o perfil de cada investidor. A emissão desse instrumento poderá ser feita em duas modalidades:

1. **Valor nominal protegido,** com garantia do valor principal investido;
2. **Valor nominal em risco,** em que há possibilidade de perda até o limite do capital investido.

O COE é emitido por **bancos** e registrado na **B3 – CETIP**. Apresenta também flexibilidade de atrelar seus rendimentos aos mais diversos ativos, como:

- Ações ou índices de bolsas do Brasil e do exterior;
- Moedas, como dólar e euro;
- Juros – CDI, libor e índices de inflação;
- *Commodities* – índices, metais preciosos, agrícolas, petróleo e outros metais.

Principais características

- Possibilidade de **regaste antecipado** sujeito à **marcação a mercado** e, portanto, sem garantia do principal investido.
- Obriga a **assinatura do termo de ciência** de risco: assinado uma única vez pelo investidor, dando ciência dos riscos do COE.
- **Não** conta com a garantia do Fundo Garantidor de Crédito (**FGC**).
- Tributação de acordo com **tabela regressiva de renda fixa.**

É **obrigatório** o **aceite ao Termo de Adesão e ao Documento de Informações Essenciais (DIE).**

4.5 NEGOCIAÇÃO, LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA

Sistema de pagamentos é o conjunto de regras, sistemas e mecanismos utilizados para transferir recursos e liquidar operações financeiras entre empresas, governos e pessoas físicas.

Anteriormente, até abril de 2002, havia alto risco SISTÊMICO, devido à liquidação ser do tipo LDL (Liquidação Diferida Líquida):

- Não existência de tratamento diferenciado para transferência de valores elevados;
- O acerto das contas dos bancos só se procedia no dia seguinte (D+1); **para evitar o colapso do sistema de pagamentos, o Bacen era obrigado a intervir no sistema sempre que um fato acontecia**.

Para tanto, o Bacen conta com o auxílio das *clearing houses,* que têm como **principal objetivo** mitigar o risco de liquidação.

PIX – PAGAMENTO INSTANTÂNEO BRASILEIRO

É o **meio de pagamento** criado pelo Banco Central (BC) em que os recursos são **transferidos** entre contas em poucos segundos, a **qualquer hora ou dia** (24h por dia, 7 dias por semana). Qualquer pagamento ou transferência, que hoje é feito usando diferentes meios (TED, cartão, boleto etc.), poderá ser feito com o Pix, usando simplesmente o aparelho celular.

O Pix pode ser realizado a partir de uma:

I. Conta corrente;
II. Conta poupança;
III. Conta de pagamento pré-paga.

LIMITE DE VALOR

Não há limite mínimo para pagamentos ou transferências via Pix. Isso quer dizer que você pode fazer transações a partir de R$ 0,01. Em geral, também não há limite máximo de valores.

PIX x TED x BOLETO:

B3 ATIVOS PRIVADOS – ANTIGA CETIP

B3 é uma das principais empresas de infraestrutura de mercado financeiro no mundo, com atuação em ambiente de bolsa e de balcão. Sociedade de capital aberto – cujas ações (B3SA3) são negociadas no Novo Mercado –, a companhia integra os índices Ibovespa, IBrX-50, IBrX e Itag, entre outros. Reúne, ainda, tradição de inovação em produtos e tecnologia e é uma das maiores em valor de mercado, com posição global de destaque no setor de bolsas.

As atividades incluem criação e administração de sistemas de negociação, compensação, liquidação, depósito e registro para todas as principais classes de ativos, desde **ações e títulos de renda fixa corporativa até derivativos de moedas, operações estruturadas e taxas de juro e de *commodities***. Quase a totalidade de títulos privados são liquidados e custodiados na B3, que também opera como **contraparte central** garantidora para a maior parte das operações realizadas em seus mercados e oferta serviços de central depositária e de central de registro. Por meio de sua unidade de financiamento de veículos e imóveis, a companhia oferece produtos e serviços que suportam o processo de análise e aprovação de crédito em todo o território nacional, tornando o processo de financiamento mais ágil e seguro.

SISTEMA ESPECIAL DE LIQUIDAÇÃO E CUSTÓDIA – SELIC

É um sistema informatizado, no qual estão centralizados os **títulos emitidos pelo Tesouro Nacional** que compõem a dívida pública federal interna. Nesse sentido, o Selic processa a emissão, o resgate e o pagamento de juros periódicos desses títulos, assim como a sua custódia. A administração desse sistema é realizada pelo **Bacen** em parceria com a **Anbima** (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais).

Os títulos – **100% escriturais** (emitidos somente de forma eletrônica) – são registrados e liquidados em tempo real por meio da **Liquidação Bruta em Tempo Real (LBTR).** A **liquidação financeira** ocorre por meio do **STR**, ao qual o Selic é interligado.

Também por seu intermédio é efetuada a **liquidação das operações de mercado aberto e de redesconto com títulos públicos**, decorrentes da condução da **política monetária** realizada pelo Bacen.

Esse sistema é **gerido** pelo **Banco Central do Brasil (Bacen)** e também operado por essa autarquia em parceria com a Anbima. Seu horário de funcionamento é das 6h30min às 18h30min – mesmo horário de funcionamento do STR –, somente em dias úteis. **Títulos que são custodiados e liquidados no Selic:** LFT; LTN; NTN-B, NTN-B Principal e NTN-F.

CÂMARAS B3

Câmara de ações: a câmara de ações é a antiga CBLC (Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia). É responsável pela liquidação e custódia das ações negociadas em bolsa e balcão.

Câmara de derivativos: a câmara de derivativos é a responsável pela liquidação dos negócios realizados em mercados futuros e de *commodities*.

Câmara de câmbio: funciona como a contraparte das operações realizadas entre bancos de câmbio pronto.

Câmara de ativos: responsável pela liquidação e custódia de operações realizadas com compromissadas de títulos públicos federais.

Câmara de liquidez SPI: auxilia nas garantias das operações com **PIX**. Toda a liquidação dos pagamentos realizados com o Pix será feita de forma centralizada pelo próprio BC. No entanto, a câmara de liquidez da bolsa tem um propósito complementar, que é o de evitar que falte dinheiro na conta das instituições na hora de executar um pagamento.

QUADRO RESUMO

Grupo de mercados	Descrição
Renda Variável e Renda Fixa Privada	• Ações, BDRs (Brazilian Depositary Receipts) e units a vista • Cotas de fundos de investimento listados • Títulos de renda fixa privada de emissão de pessoa jurídica não financeira • Títulos de renda fixa privada de emissão de pessoa jurídica financeira • Empréstimo de ativos • Derivativos de ações e ETFs (Exchange Traded Funds)
Derivativos	• Derivativos financeiros • Derivativos de commodities • Ouro ativo financeiro
Câmbio	• Câmbio spot (mercado interbancário)
Renda Fixa Pública	• Títulos públicos federais

Fonte: B3.

4.6 OFERTAS PÚBLICAS DE VALORES MOBILIÁRIOS (RESOLUÇÃO CVM 160)

Esta resolução regula as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, a negociação dos valores mobiliários ofertados nos mercados regulamentados e tem por fim assegurar a proteção dos interesses do público investidor em geral e promover a eficiência e o desenvolvimento do mercado de valores mobiliários.

PRINCIPAIS INSTITUIÇÕES: FUNÇÕES E PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS

BANCO COORDENADOR

É a instituição financeira contratada pelas empresas para fazer a intermediação nas ofertas públicas de ações, debêntures, notas promissórias comerciais e demais valores mobiliários. Podem ser: corretoras ou distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários e Banco de Investimento.

Nota: pode haver mais de um banco coordenador, porém um deles será denominado coordenador líder.

BANCO MANDATÁRIO

Tem a função de processar as liquidações físicas e financeiras entre sua tesouraria e a instituição custodiante. Além disso, o banco mandatário verifica a existência, autenticidade, validade e regularidade da emissão de valores imobiliários, a quantidade emitida e a série e emissão deles.

TIPOS DE COLOCAÇÃO

UNDERWRITING GARANTIA FIRME *(STRAIGHT)*

Subscrição em que a instituição financeira subscreve integralmente a emissão para revendê-la posteriormente ao público. Selecionando essa opção, a empresa assegura a entrada de recursos.

O risco de não-colocação das ações é do intermediário financeiro.

UNDERWRITING DE MELHORES ESFORÇOS *(BEST EFFORTS)*

Subscrição em que a instituição financeira se compromete a realizar os melhores esforços para a colocação, junto ao mercado, das sobras do lançamento. Não há comprometimento por parte do intermediário para a colocação efetiva de todas as ações. A empresa assume os riscos da aceitação ou não das ações lançadas por parte do mercado.

DISTRIBUIÇÃO DE LOTE SUPLEMENTAR

O ofertante poderá outorgar à instituição intermediária **opção** de distribuição de **lote suplementar**, que preveja a possibilidade de, caso a procura dos valores mobiliários objeto de oferta pública de distribuição assim justifique, ser aumentada a quantidade de valores a distribuir junto ao público, nas mesmas condições e preço dos valores mobiliários inicialmente ofertados, até um montante predeterminado que **constará obrigatoriamente da Lâmina de Informações Complementares** e que **não poderá ultrapassar a 15%** da **quantidade inicialmente ofertada**.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

PREÇO FIXO

Preço definido em AGE (Assembleia Geral Extraordinária) ou RCA (Reunião do Conselho de Administração) da empresa emissora.

BOOKBUILDING

Mecanismo de **consulta prévia** para definição de remuneração da debênture ou de eventuais variações (ágio ou deságio) no preço de subscrição. Baseia-se na quantidade que investidores têm à disposição para adquirir, em diferentes faixas de remuneração. Processo de **formação de preços**, normalmente por meio de um leilão de oferta, que auxilia na definição da remuneração e outras características de títulos e valores mobiliários, de forma a refletir as condições de mercado por ocasião de sua efetiva colocação à venda.

PROSPECTO E LÂMINA DA OFERTA

O prospecto deve, de maneira que não omita informações relevantes, nem contenha informações imprecisas ou que possam induzir a erro, conter os dados e informações sobre:

- A oferta, incluindo seus termos e condições;
- Os valores mobiliários objeto da oferta e os direitos que lhes são inerentes;
- O emissor e sua situação patrimonial, econômica e financeira.

A lâmina da oferta deve ser elaborada pelo ofertante em conjunto com o coordenador líder em adição ao prospecto e de forma consistente com ele, servindo para sintetizar o seu conteúdo e apresentar as características essenciais da oferta, a natureza e os riscos associados ao emissor, às garantias, e aos valores mobiliários.

A lâmina da oferta deve:

I – Ser útil para fins da decisão de investimento;

II – Ser escrita de forma clara, concisa e efetiva quanto ao objetivo de permitir que o público investidor em geral compreenda a oferta;

III – Ser precisa, apropriadamente balanceada na ênfase dada a informações positivas e negativas, e não deve induzir o investidor a erro;

IV – Ser de fácil leitura e escrita em linguagem simples, abstendo-se de fazer comentários por referência ao prospecto nas seções destinadas a sintetizar as informações solicitadas.

Devem ser listados os 5 (cinco) principais fatores de risco, em ordem decrescente de materialidade, com base na probabilidade de ocorrência e na magnitude do impacto negativo, caso concretizado. A probabilidade de ocorrência e a magnitude do impacto negativo dos fatores de risco devem ser expressas em uma escala qualitativa de níveis “menor, médio e maior”.

RITO DE REGISTRO AUTOMÁTICO DE DISTRIBUIÇÃO

O registro da oferta **não se sujeita à análise prévia da CVM** e a distribuição pode ser realizada automaticamente se cumpridos os requisitos e procedimentos elencados.

RITO DE REGISTRO ORDINÁRIO DE DISTRIBUIÇÃO

O rito de registro ordinário de distribuição de valores mobiliários é aquele que se sujeita à análise prévia da CVM para a obtenção do registro.

CONSULTA SIGILOSA E PUBLICIDADE

É permitida, mesmo antes do protocolo do requerimento de registro da oferta pública, a consulta sigilosa a potenciais investidores profissionais para apurar a viabilidade ou o interesse em uma eventual oferta pública de distribuição.

Após o início do período de oferta a mercado, é permitido ao ofertante, às instituições participantes do consórcio de distribuição e às pessoas contratadas que com estes estejam trabalhando ou os assessorando de qualquer forma dar ampla publicidade à oferta inclusive por meio da disseminação:

I – Do prospecto e da lâmina da oferta;

II – De material de caráter explicativo e educacional que contenha aspectos úteis e relevantes;

III – De material publicitário;

IV – De apresentações para investidores, incluindo os documentos de suporte a tais apresentações;

V – De entrevistas na mídia.

4.7 CÓDIGO ANBIMA OFERTA PÚBLICA

PROPÓSITO E ABRANGÊNCIA

O **objetivo,** estabelecer princípios e regras para as atividades de estruturação, coordenação e **distribuição** de ofertas públicas de valores mobiliários e **ofertas públicas** de aquisição de valores mobiliários, visando propiciar a transparência e o adequado funcionamento do mercado.

Está **DISPENSADO** de observar o código, ofertas como:

I. As ofertas restritas, nos termos da regulação em vigor, que não sejam de debêntures e de ações.

II. As ofertas públicas de lote único e indivisível de valores mobiliários, salvo se utilizarem prospecto.

III. As ofertas públicas de valores mobiliários de emissão de **empresas de pequeno porte** e de microempresas, assim definidas em lei, salvo se utilizarem prospecto.

IV. As ofertas públicas de ações de propriedade da União, Estados, Distrito Federal e municípios.

V. As ofertas públicas de quotas de quaisquer fundos de investimento, incluindo os fundos estruturados (tais como **FIP, FIDC, FII** e FUNCINE).

VI. As ofertas públicas de certificados de operações estruturadas **(COE).**

As ofertas citadas devem ser registradas na Anbima apenas para fins do envio de informações para a base de dados da mesma.

PRINCÍPIOS GERAIS

As instituições participantes devem observar os seguintes princípios e regras em suas atividades relacionadas às operações de oferta pública de que participem:

I. Nortear a prestação das atividades pelos princípios da liberdade de iniciativa e da livre concorrência;

II. Evitar quaisquer práticas que infrinjam ou estejam em conflito com as regras e princípios contidos neste código, na legislação pertinente e/ou nas demais normas estabelecidas pela Anbima;

III. Evitar a adoção de práticas caracterizadoras de concorrência desleal e/ou de condições não equitativas, bem como de quaisquer outras práticas que contrariem os princípios contidos no presente código, respeitando os princípios de livre negociação;

IV. Cumprir todas as suas obrigações, devendo empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado que toda pessoa prudente e diligente costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas durante o período em que prestarem as atividades reguladas por este código;

V. Buscar desenvolver suas atividades com vistas a incentivar o mercado secundário de valores mobiliários, respeitadas as características de cada oferta pública.

DOCUMENTOS DA OFERTA

Nas ofertas públicas em que atuem na qualidade de coordenadores, as instituições participantes devem, na forma deste código, zelar pela elaboração do prospecto e do formulário de referência, a fim de que apresentem informações suficientes, claras e precisas, para que o investidor tome a decisão de investimento com as informações necessárias disponíveis.

MELHORES PRÁTICAS

2. Como deve ser a publicidade e divulgação dos produtos de investimentos?

Todo o material utilizado para **publicidade** dos produtos de investimento é de **responsabilidade** de **quem o divulga**, inclusive no que se refere à **conformidade** de tal material com as normas do presente **código**. Caso a divulgação seja feita por um prestador de serviço, este deve obter, antes da divulgação, aprovação expressa da instituição participante.

É **vedada** a divulgação de **comparativo** entre produtos de investimento de **diferentes instituições,** diferentes natureza e/ou categoria diversa.

Toda publicidade, exceto aquela veiculada em rádio ou *short message servic* (SMS), deve obedecer às seguintes regras na divulgação de avisos ao investido:

6. Publicidade que não possua selo Anbima:

a. Esta instituição é aderente ao código Anbima de regulação e melhores práticas para atividade de distribuição de produtos de investimento no varejo.

7. Publicidade que faça referência a histórico de rentabilidade:

   a. **A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos.**

8. Publicidade que mencione produto de investimento que não possua a garantia do fundo garantidor de crédito.

   a. **Trata-se de uma modalidade de investimento que não conta com a garantia do fundo garantidor de crédito – (FGC).**

9. Publicidade que divulgue simulação de rentabilidade:

   a. **As informações presentes neste material são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.**

10. **Nas divulgações de fundos em sites na internet, quais são as informações mínimas obrigatórias:**

IX. **Política** de investimento;

X. Classificação de **risco** do fundo;

XI. Condições de aplicação, amortização (se for o caso) e resgate (cotização);

XII. **Limites mínimos e máximos** de investimento e valores mínimos para movimentação e permanência no fundo;

XIII. **Taxa** de administração, de performance e demais taxas, se houver;

XIV. **Rentabilidade**, observado o disposto nas regras de publicidade previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável;

XV. **Avisos obrigatórios**, observado o disposto nas **regras de publicidade** previstas nos anexos do Código de Recursos de Terceiros, quando aplicável; e

XVI. Referência ao local de acesso aos documentos do fundo com explicitação do **canal** destinado ao **atendimento a investidores.**

4.8 FINANÇAS DESCENTRALIZADAS E CRIPTOATIVOS

INTRODUÇÃO

Já imaginou um dinheiro que não precisa de banco para ser movimentado? Ou um sistema onde você pode investir em um pedacinho de um imóvel sem burocracia? Isso é possível graças aos **criptoativos**, um conjunto de ativos digitais que funcionam sem a necessidade de intermediários, usando uma tecnologia chamada **blockchain**.

Os criptoativos não são apenas **criptomoedas** (como o Bitcoin). Eles incluem também os **NFTs**, a **tokenização de ativos** e as **Finanças Descentralizadas (DeFi)**.

O QUE SIGNIFICA DESCENTRALIZADO?

Significa que não há um banco central ou uma instituição controlando tudo. As operações acontecem diretamente entre as pessoas, sem necessidade de terceiros.

FINANÇAS TRADICIONAIS X FINANÇAS DESCENTRALIZADAS (DEFI)

O sistema financeiro tradicional depende de bancos e corretoras para intermediar operações. No **DeFi (Finanças Descentralizadas)**, tudo acontece diretamente entre os usuários, por meio de **contratos inteligentes**, que são programações automáticas que garantem que os acordos sejam cumpridos.

Exemplo Prático: Empréstimo no banco vs. Empréstimo DeFi

Imagine que você precise de um empréstimo:

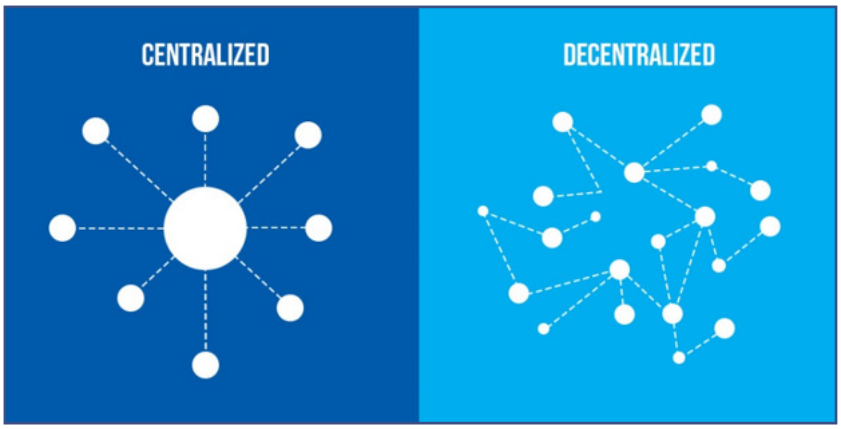
No banco tradicional:

- Você precisa apresentar documentos, passar por análise de crédito e, muitas vezes, pagar taxas altas.
- O banco empresta o dinheiro e fica com parte dos juros como lucro.

No DeFi:

- Você pode pegar um empréstimo diretamente de outro investidor, sem precisar de um banco.
- Um contrato inteligente garante que o dinheiro será devolvido no prazo acordado.
- Os juros são pagos diretamente ao investidor, sem intermediários.

Características	Finanças Centralizadas	Finanças Descentralizadas
FORMATO	Instituições Financeiras	Smart Contracts
INTERMEDIÁRIOS	Sim	Não (peer to peer)
SEGURANÇA	Mercado	Blockchain
INFORMAÇÕES	Identificação obrigatória	Anônimo
TRANSPARÊNCIA	Limitada	Total (registro público)
ACESSO	Regulação	Aberta



TOKENIZAÇÃO: INVESTINDO EM "PEDAÇOS" DE ATIVOS

A **tokenização** transforma bens físicos, como imóveis, obras de arte ou ações, em **tokens digitais** que podem ser comprados e vendidos.

Exemplo Prático: Tokenização de um imóvel

Imagine que um apartamento custa **R$ 1 milhão**.

- Em vez de comprar o apartamento inteiro, ele pode ser **dividido em 1.000 tokens**.
- Cada token vale **R$ 1.000** e representa **0,1% do imóvel**.
- Assim, qualquer investidor pode comprar uma fração do imóvel e lucrar com sua valorização ou aluguel.

NFTs: OS COLECIONÁVEIS DIGITAIS

Os **NFTs (Non-Fungible Tokens)** são ativos digitais únicos, que podem representar **arte, músicas, vídeos, itens de jogos e até memes**. Diferente de uma criptomoeda, que é intercambiável (um Bitcoin vale o mesmo que outro Bitcoin), os **NFTs são exclusivos**.

Exemplo Prático: Comprar uma arte digital como NFT

Imagine que um artista cria uma ilustração digital e vende como NFT.

- Quem compra recebe um certificado de autenticidade registrado na blockchain.
- Mesmo que outras pessoas copiem a imagem, só o dono do NFT tem a posse original.

Quem não lembra desses macaquinhos?

CRIPTOMOEDAS E SUAS FORMAS DE ARMAZENAMENTO

As **criptomoedas** são moedas digitais que permitem transações seguras sem precisar de bancos. Para guardar essas moedas, existem dois tipos de **wallets (carteiras digitais)**:

Criptomoeda é um tipo de dinheiro digital que funciona de forma descentralizada, sem a necessidade de bancos ou governos para controlar suas transações. Ela utiliza a tecnologia **blockchain**, que registra todas as operações de forma transparente e segura. Além de servir como meio de pagamento, muitas criptomoedas também são usadas como investimento ou para acessar serviços dentro de plataformas digitais. O **Bitcoin** foi a primeira e continua sendo a mais conhecida, mas existem milhares de outras com diferentes propósitos e tecnologias.

As moedas podem ser guardadas em uma Cold Wallet ou Hot Wallet.

- Online (conectada à internet)
- Menos segura (vulnerável a ataques cibernéticos)
- Muito prática (acesso instantâneo a fundos)
- Transações do dia a dia
- Geralmente gratuita
- Pode estar sob controle da exchange ou serviço utilizado

- Offline (não conectada à internet)
- Muito alta (menor risco de hacks)
- Menos prática (precisa ser conectada manualmente para transações)
- Armazenamento de longo prazo
- Hardware wallets (Ledger, Trezor), papel
- Pode ter custo (compra de dispositivo)
- Totalmente sob controle do usuário

- Se você faz **transações frequentes**, precisa de uma **Hot Wallet** para agilidade.
- Se quer guardar Bitcoins por anos sem risco de roubo, o ideal é uma **Cold Wallet**.

REGULAÇÃO DOS CRIPTOATIVOS

Como criptoativos ainda são um mercado novo, órgãos reguladores como a **CVM (Comissão de Valores Mobiliários)** e o **Banco Central** criaram normas para proteger investidores.

No parecer de orientação CVM nº 40, os criptoativos são caracterizados como "ativos representados digitalmente, protegidos por criptografia, que podem ser objeto de transações executadas e armazenadas por meio de tecnologias de registro distribuído".

Vemos também a presença de regulação como na CVM nº 175 que trata dos fundos de investimento, onde a limitação para aplicação em criptoativos se limita até 10% (dez por cento) do patrimônio líquido.

Se você quer investir em criptomoedas, mas sem precisar comprar e armazenar ativos diretamente, uma alternativa é o **ETF de Criptoativos**.

O QUE É UM ETF?

ETF (**Exchange Traded Fund**) é um fundo de investimento negociado na bolsa de valores. Ele reúne vários ativos dentro de uma carteira e permite que investidores comprem cotas desse fundo.

No caso dos **ETFs de Criptoativos**, o fundo investe em criptomoedas como **Bitcoin e Ethereum**, e os investidores compram cotas desse fundo na bolsa, sem precisar lidar com carteiras digitais (wallets) ou exchanges.

VANTAGENS DOS ETFS DE CRIPTO

- **Fácil acesso** – Basta ter uma conta em uma corretora para comprar cotas na bolsa.
- **Segurança** – O investidor não precisa se preocupar com a custódia das criptomoedas.
- **Diversificação** – Alguns ETFs investem em diversas criptomoedas ao mesmo tempo.
- **Regulamentação** – São produtos supervisionados por órgãos reguladores, como a **CVM**.

Alguns exemplos de ETFs:

ETF	TICKER
Hashdex Nasdaq Crypto Index	HASH11
Hashdex Nasdaq Bitcoin Reference Price	BITH11
QR CME CF Bitcoin Reference Rate	QBTC11
Hashdex Nasdaq Ethereum Reference Price	ETHE11
IShares Bitcoin Trust ETF	IBIT11

PRINCIPAIS RISCOS DOS CRIPTOATIVOS

Embora tenham muitas vantagens, os criptoativos também apresentam **riscos**:

❌ **Alta volatilidade:** Preços podem subir ou cair drasticamente.

❌ **Risco de ataques cibernéticos:** Hackers podem roubar criptomoedas armazenadas em Hot Wallets.

❌ **Falta de regulamentação:** Nem todos os países aceitam criptomoedas.

❌ **Baixa liquidez:** alguns ativos possuem baixa liquidez.

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200** Avaliações

★ Nota **4.9** na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

Cursos
Edgar
Abreu

MÓDULO 05

5. FUNDOS DE INVESTIMENTO (18 A 25%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Para a sua prova serão esperadas 12 questões, aproximadamente. Caso precise de ajuda para complementar seu entendimento, acesse as minhas videoaulas no meu site.

Bora lá para a nova legislação de fundos, e como sempre, com as dicas do PAI, tudo fica simples!

5.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO

INTRODUÇÃO A FUNDOS DE INVESTIMENTO

Os **fundos de investimento** representam uma das formas mais populares de aplicar dinheiro no mercado financeiro. Eles funcionam como um **"condomínio"** de investidores, onde cada participante contribui com uma parcela do capital. Esse capital é então gerido por um profissional ou uma equipe, que decide como e onde investir, buscando a melhor rentabilidade possível dentro da estratégia do fundo.

Na tabela a seguir, fiz uma comparação de investir em fundos em relação a investimento individual, ou seja, a diferença em optar por investimento coletivo (fundos) comparando para investimentos individuais (CDB, LCI, Ações, Debêntures, Títulos Públicos etc).

INVESTIMENTO INDIVIDUAL VS COLETIVO

CRITÉRIO	INVESTIMENTO INDIVIDUAL	INVESTIMENTO COLETIVO (FUNDOS)
Controle	Total controle sobre as decisões de investimento.	Tercerização das decisões, tomadas pelo gestor do fundo.
Diversificação	Limitada à capacidade do investidor em diversificar.	Maior diversificação, mesmo com pequenos valores.
Conhecimento Técnico	Exige mais conhecimento e pesquisa do investidor.	Gestão profissional, não requer conhecimento aprofundado.
Custos	Custos de transação por conta própria.	Taxas de administração e, em alguns casos, de performance.
Acesso a Investimentos	Depende do capital e do acesso do investidor.	Acesso a uma gama mais ampla de ativos e estratégias.

VANTAGENS E DESVANTAGENS DE INVESTIR EM FUNDOS

Vantagens

- **Diversificação**: Fundos permitem a distribuição do capital em diferentes ativos, reduzindo riscos.
- **Gestão Profissional**: Benefício de ter especialistas tomando decisões de investimento.
- **Acessibilidade**: Mesmo com valores menores, é possível acessar mercados e ativos diversificados.
- **Praticidade**: Facilidade na gestão do portfólio, pois o investidor não precisa escolher cada ativo individualmente.

Desvantagens

- **Custos**: Incidência de taxas de administração e, em alguns casos, taxas de performance.
- **Menos Controle**: O investidor não tem controle direto sobre as escolhas de investimentos específicos.
- **Riscos Associados**: Riscos relacionados à gestão do fundo e ao desempenho dos ativos nele contidos.

Comparando com **investimentos individuais** como CDB, LCI, Debêntures, Ações etc., os fundos de investimento oferecem uma maneira mais prática e diversificada de investir, mas podem vir com custos adicionais e menor controle sobre as escolhas específicas de ativos. A escolha entre investimento individual e coletivo depende muito do perfil, conhecimento, e objetivos do investidor.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO (PL) REVISADO

O **Patrimônio Líquido** de um fundo de investimento reflete seu valor total após todas as movimentações e rendimentos.

Como é Calculado:

Exemplo: Se um fundo começou o dia com R$ 1 milhão, recebeu uma aplicação de R$ 100 mil, teve R$ 200 mil solicitados para resgate, e gerou um lucro de R$ 50 mil em juros de títulos, seu PL será:

PL: R$ 1.000.000 + R$ 100.000 – R$ 200.000 + R$ 50.000 = R$ 950.000.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

CLASSES E SUBCLASSES DE COTAS

Classes de Cotas:

- Representam **segmentos distintos** dentro do mesmo fundo.
- Cada classe tem **patrimônio segregado** e responsabilidades próprias.
- Não alteram a categoria do fundo nem o tratamento tributário.
- Cada classe possui um **CNPJ próprio** e direitos e obrigações específicos.

Subclasses de Cotas:

- Diferenciam-se por **público-alvo**, **prazos**, **condições de aplicação, amortização e resgate**, e **taxas**.
- Não podem afetar ou vincular-se ao patrimônio de outra classe.
- Facilitam a adaptação do fundo a diferentes perfis de investidores.

Cotas de fundos

As **cotas** em fundos de investimento são fundamentais para entender como se dá a participação e o ganho dos investidores nesses veículos. Vamos detalhar esse conceito com base na nova regulação.

Natureza das Cotas

- **Escriturais e Nominativas**: As cotas são digitais e registradas em nome do investidor.
- **Frações do Patrimônio**: Cada cota representa uma fração do patrimônio da classe de cotas do fundo.
- **Direitos e Obrigações**: Conferem aos cotistas direitos e obrigações estabelecidos no regulamento do fundo.

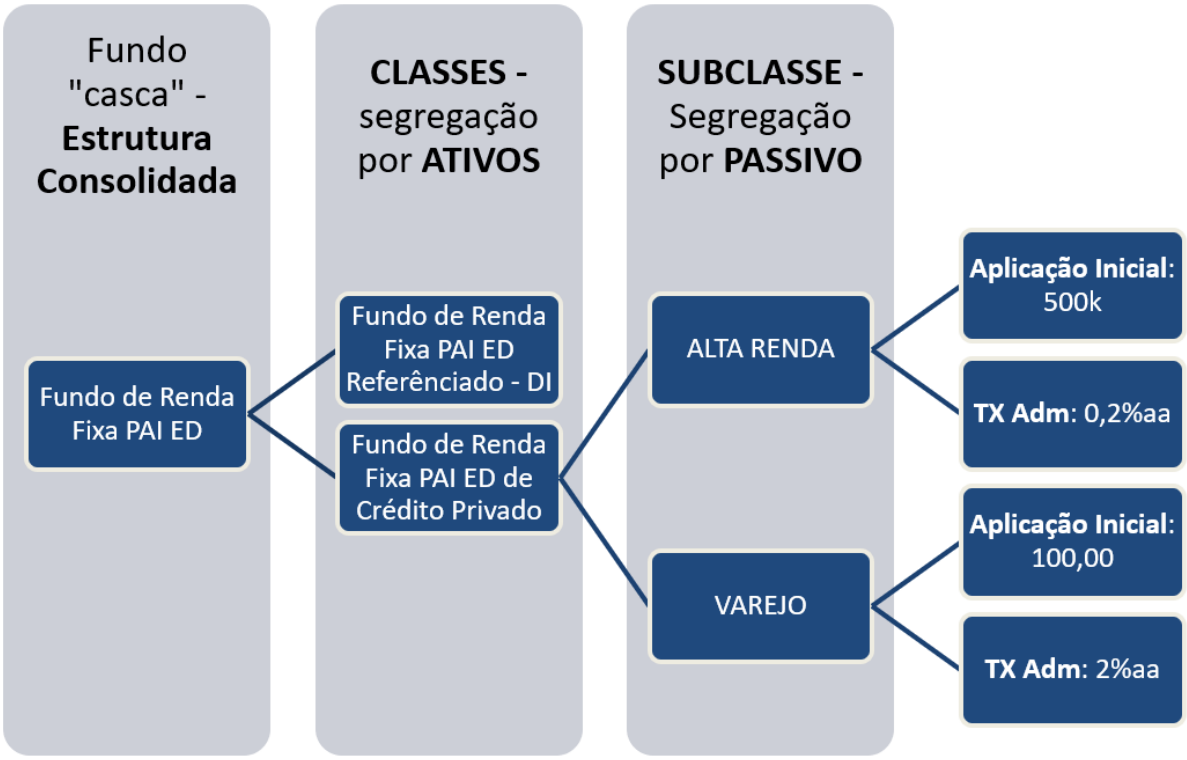
Valor da Cota

$$Valor\ da\ Cota = \frac{Patrimônio\ Liquido}{Quantidade\ de\ Cotas}$$

O valor da cota deve estar associado a **classe ou** subclasse que ela pertence, ou seja, para o cálculo do valor da cota de uma classe, utiliza-se o patrimônio líquido e a quantidade de cotas **somente** daquela classe em questão. O mesmo acontece com as **subclasses**.

Exemplo: Se uma classe de cotas tem um patrimônio líquido de R$ 2 milhões e 1 milhão de cotas, cada cota vale R$ 2.

O valor da cota é essencial para determinar tanto o valor do investimento inicial quanto o retorno do investimento ao longo do tempo. Esse cálculo fornece transparência e permite que o investidor acompanhe a performance de seu investimento.



REGIME ABERTO E REGIME FECHADO

Regime Aberto

Classe de cotas que permite que os cotistas **possam solicitar o resgate de suas cotas a qualquer tempo**.

O número de cotas dessa classe do fundo é variável, ou seja, quando um cotista aplica, novas cotas são geradas, e o administrador compra ativos para o fundo; quando um cotista resgata, suas cotas desaparecem, e o administrador é obrigado a vender ativos para pagar o resgate. Por esse motivo, as cotas de classes abertas são recomendadas para abrigar ativos com liquidez mais alta.

Regime Fechado

O cotista **só pode resgatar suas cotas ao término do prazo de duração** do fundo ou em virtude de sua eventual liquidação.

Ainda há a possibilidade de resgate dessas cotas caso haja deliberação nesse sentido por parte da assembleia geral dos cotistas ou haja essa previsão no regulamento do fundo. Esses fundos têm um prazo de vida predefinido e o cotista que aplicar em fundos com classe de regime fechado, somente recebe sua aplicação de volta após haver decorrido esse prazo, quando, então, o fundo é liquidado.

CLASSE DE COTAS: RESTRITAS, EXCLUSIVAS E PREVIDÊNCIÁRIAS

COTAS RESTRITAS

- **Público-Alvo**: Investidores **qualificados e profissionais.**
- **Particularidades**: Empregados ou sócios dos prestadores de serviços essenciais do fundo e partes relacionadas podem ser cotistas, se houver autorização expressa.
- **Finalidade**: Destinam-se a investidores com alto grau de conhecimento do mercado e capacidade de assumir riscos maiores.

COTAS EXCLUSIVAS

- **Público-Alvo**: Um único investidor profissional, ou um grupo restrito de investidores com vínculos societários familiares ou interesses comuns indissociáveis.
- **Características**: São fundos sob medida, criados para atender às necessidades específicas de investidores com objetivos de investimento alinhados.
- **Status**: A classe exclusiva é tratada como um investidor profissional, o que implica acesso a investimentos mais sofisticados e riscos potencialmente maiores.

COTAS PREVIDENCIÁRIAS

- **Público-Alvo**: Entidades de previdência privada abertas ou fechadas, e regimes próprios de previdência social de qualquer esfera governamental.
- **Especificidade**: São especializadas na aplicação de recursos destinados à formação de reservas de longo prazo para benefícios previdenciários.
- **Status**: Assim como as cotas exclusivas, são consideradas investidor profissional, dada a natureza especializada e o montante significativo de recursos que administram.

Cada uma dessas classes de cotas é criada com o intuito de atender a perfis de investidores e objetivos específicos, levando em conta o nível de sofisticação e as necessidades particulares de cada grupo.

Tabela Resumida: Classes de Cotas

TIPO DE COTA	PÚBLICO-ALVO	CARACTERÍSTICAS PRINCIPAIS
Restrita	Investidores qualificados e profissionais.	Acesso condicionado a certos **grupos** relacionados ao fundo com autorização.
Exclusiva	Investidor profissional **único** ou grupo vinculado.	Sob medida, considerada como investidor profissional.
Previdenciária	Entidades de previdência privada (aberta e fechada) e regimes próprios.	Foco em reservas de longo prazo para complemento ou formação de aposentadoria

PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Os fundos de investimento contam com vários **prestadores de serviços essenciais**, cada um com papéis e responsabilidades distintas. Vamos explorar esses papéis e as alterações trazidas pela Instrução CVM 175.

ADMINISTRADOR

- Responsável Legal pelo fundo de investimento. Contrata todos os demais prestadores de serviços em conjunto com Gestor
- Remunerado pelas taxas cobradas pelo fundo

GESTOR

- Compra e venda dos ativos. Decisão
- Compartilha risco com o Administrador
- O gestor é responsável pela observância dos limites de composição e concentração de carteira e de concentração em fatores de risco.

CUSTODIANTE

- Guarda dos ativos. Controle das cotas. Acata ordens do Administrador e Gestor.

DISTRIBUIDOR

- Venda e oferta das cotas
- Precisa estar certificado

AUDITOR INDEPENDENTE

- Auditoria independente. No mínimo uma por ano.
- Exceção se o fundo tiver menos de 90 dias de vida.

ANTES DA CVM 175	APÓS A CVM 175
Gestores eram contratados pelos administradores.	Gestores e administradores são ambos essenciais.
Administradores eram únicos responsáveis legais.	Responsabilidades compartilhadas na contratação.
Arranjo hierárquico entre gestores e administradores.	Acordo operacional entre gestores e administradores.

Impacto das Mudanças

- **Relação Administrador-Gestor**: Antes, havia uma relação mais hierárquica, com o administrador no topo. Agora, ambos são vistos como igualmente importantes.
- **Contratação de Serviços**: A seleção e contratação de outros prestadores de serviços do fundo agora é uma responsabilidade compartilhada entre gestor e administrador.
- **Acordo Operacional**: Detalhes específicos dessa nova dinâmica são definidos em um acordo operacional, oferecendo maior flexibilidade e colaboração.

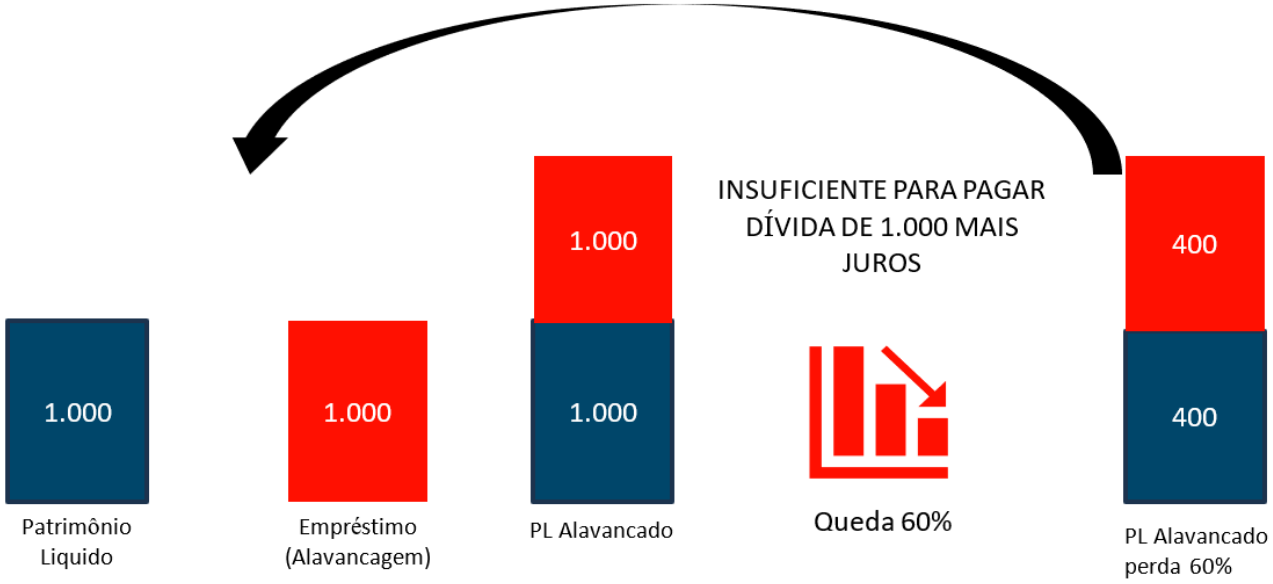
ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

RESPONSABILIDADES ADMINISTRADOR E GESTOR

ADMINISTRADOR	GESTOR	COMPARTILHADA
Adminstração do Fundo.	Gestão do Fundo.	Constituição do Fundo.
Contratação Custodiante e Auditor Independente.	Contratação do Distribuidor e Agência de *Rating*.	Não divulgar fatos relevantes *(insider Information).*
Divulgação de fatos relevantes.	Observar os limites de Concentração da Carteira, executando teste de estresse e construção de plano para reequadramento, quando necessário.	Gerenciamento de Liquidez.
Verificação de Patrimônio Líquido Negativo.	Barreiras de Resgate e *Side Pocket.*	Resolução de Patrimônio Líquido Negativo e Liquidação do Fundo.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO NEGATIVO

O **Patrimônio Líquido Negativo** ocorre quando as **dívidas** e obrigações de um fundo de investimento superam o **valor total de seus ativos**. É uma situação atípica e preocupante, pois indica que o fundo não tem recursos suficientes para cobrir suas responsabilidades. Nessas situações situação obriga que o administrador elabore um plano de resolução — o que deve fazer em conjunto com o gestor.



IMPACTO PARA O COTISTA

Há dois cenários principais a considerar quanto ao impacto nos cotistas:

1. Cotistas de RESPONSABILIDADE LIMITADA

- **Definição**: São cotistas cuja perda máxima está limitada ao valor investido.
- **Impacto**: Se o fundo tiver patrimônio líquido negativo, esses cotistas perdem o valor investido, mas não têm responsabilidade adicional sobre o déficit do fundo.

2. Demais Cotistas

- **Definição**: Cotistas que não têm a proteção da responsabilidade limitada.
- **Impacto**: Além de perderem o valor investido, podem ter que contribuir com mais recursos para cobrir o déficit do fundo.

TIPO DE COTISTA	RESPONSABILIDADE MÁXIMA	EXEMPLO DE IMPACTO
Cotistas de Responsabilidade Limitada	Perda do valor investido	Se investiram R$ 10.000, perdem R$ 10.000.
Demais Cotistas	Perda do investimento + contribuições adicionais	Se investiram R$ 10.000, podem perder mais do que isso.

IMPORTANTE!

O cotista deve **atestar** que possui **ciência dos riscos** derivados de sua responsabilidade ilimitada no termo de adesão, caso adere uma cota de uma classe ou subclasse que **não** seja de **responsabilidade limitada.**

SIDE POCKET

O ***Side Pocket*** é uma ferramenta usada por gestores de fundos de investimento para lidar com ativos que são difíceis de vender rapidamente, conhecidos como **ativos ilíquidos**. Vamos simplificar esse conceito para facilitar a compreensão.

Imagine que um fundo possui alguns ativos que são complicados de vender, especialmente em momentos de instabilidade no mercado. Para não ser forçado a vender esses ativos a preços baixos e prejudicar o fundo, o gestor pode usar a estratégia do *Side Pocket.*

Como Funciona:

1. **Separação dos Ativos**: O gestor separa os ativos ilíquidos do restante do patrimônio do fundo.
2. **Criação de Nova Classe ou Subclasse**: Esses ativos são usados para criar uma nova classe de cotas fechada ou uma subclasse dentro de uma classe já existente.
3. **Preservação do Patrimônio**: Isso ajuda a proteger o valor total do fundo, evitando vendas de emergência a preços desfavoráveis.

Quando é Usado:

- Em situações de crise ou estresse no mercado.

- Quando há ativos no fundo que não podem ser vendidos rapidamente sem perdas significativas.

Decisão do Gestor:

- O gestor decide usar o *Side Pocket* com base em sua análise e responsabilidade.
- Isso é uma alternativa a convocar uma assembleia de cotistas, que seria necessária se uma classe do fundo fosse fechada para resgates por mais de cinco dias úteis.

IMPORTANTE!

A cisão e criação do *Side Pocket* não devem resultar em aumento de custos para os investidores da classe original. Essa estratégia deve estar prevista no regulamento do fundo.

REMUNERAÇÃO

As taxas em fundos de investimento são cruciais para o entendimento do investidor, pois afetam diretamente a rentabilidade. Vamos explicar cada uma delas detalhadamente.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

- **Definição**: É uma taxa cobrada para remunerar os serviços administrativos do fundo.
- **Periodicidade**: Expressa ao ano e deduzida diariamente.
- **Base de Cálculo**: Sobre o patrimônio líquido, considerando ganhos ou perdas.
- **Impacto na Rentabilidade**: A rentabilidade divulgada já é líquida desta taxa.
- **Forma de Cobrança**: Pode ser uma porcentagem do PL ou um valor fixo.

Exemplo Prático:

Se um fundo cobra uma taxa de administração de **2% ao ano** e tem um **PL de R$ 1 milhão**, a cobrança **diária** seria $\frac{2\%}{252}$ sobre o PL, considerando 252 dias úteis no ano.

TAXA MÁXIMA DE GESTÃO E DE DISTRIBUIÇÃO

- **Objetivo:** Remunera o Gestor e o Distribuidor, respectivamente, pelo trabalho de escolha e gerenciamento dos investimentos do fundo.
- **Antes 175 vs Atual**: Anteriormente essas taxas eram embutidas na taxa de administração, ou seja, o Administrador combinava separadamente com o Distribuidor uma taxa, conhecida como taxa de rebate, agora são cobradas separadamente.
- **Transparência**: Esta segregação visa evitar conflitos de interesse.
- **Periodicidade**: Expressa ao ano, calculada e deduzida diariamente.
- **Base de Cálculo**: Sobre o patrimônio líquido do fundo.
- **Conflitos de Interesse**: A proibição de "rebate" aos distribuidores busca eliminar incentivos que poderiam gerar conflitos.

TAXA DE PERFORMANCE

- **Definição**: Taxa cobrada quando o fundo supera um *benchmark* de referência.
- ***Benchmark:*** Deve ser vinculada a um índice compatível.
- **Limiar**: O fundo deve atingir pelo menos 100% do índice de referência.
- **Periodicidade**: Cobrança mínima semestral.
- **Deduções**: Após outras taxas e despesas serem deduzidas.
- **Fundos de Índice**: Não podem cobrar taxa de performance.

Metodologia *"High Water Mark"* – Linha d'água

- **Funcionamento**: Garante que a taxa de performance só seja cobrada sobre os ganhos reais que ultrapassam o ponto mais alto já alcançado pelo fundo.

Tabela resumo

TAXA	COBRANÇA	CÁLCULO	EXEMPLO
Administração	Anual, deduzida diariamente	% do PL ou valor nominal	2% a.a. do PL
Máxima de Distribuição	Anual, deduzida diariamente	% do PL	0.5% a.a. do PL
Gestão	Anual, deduzida diariamente	% do PL ou valor nominal	1% a.a. do PL
Performance	Semestral	% sobre o rendimento acima do *benchmark*	20% sobre o excedente

Exemplo Prático:

Um fundo que tem um ***benchmark* do CDI** e cobra uma taxa de **performance de 20%** sobre o que excede o CDI. Se o **fundo rendeu 15%** e **o CDI foi 10%,** a taxa de performance seria sobre a diferença (5%), ou seja, 20% de 5%, que resulta em 1% do PL a ser cobrado.

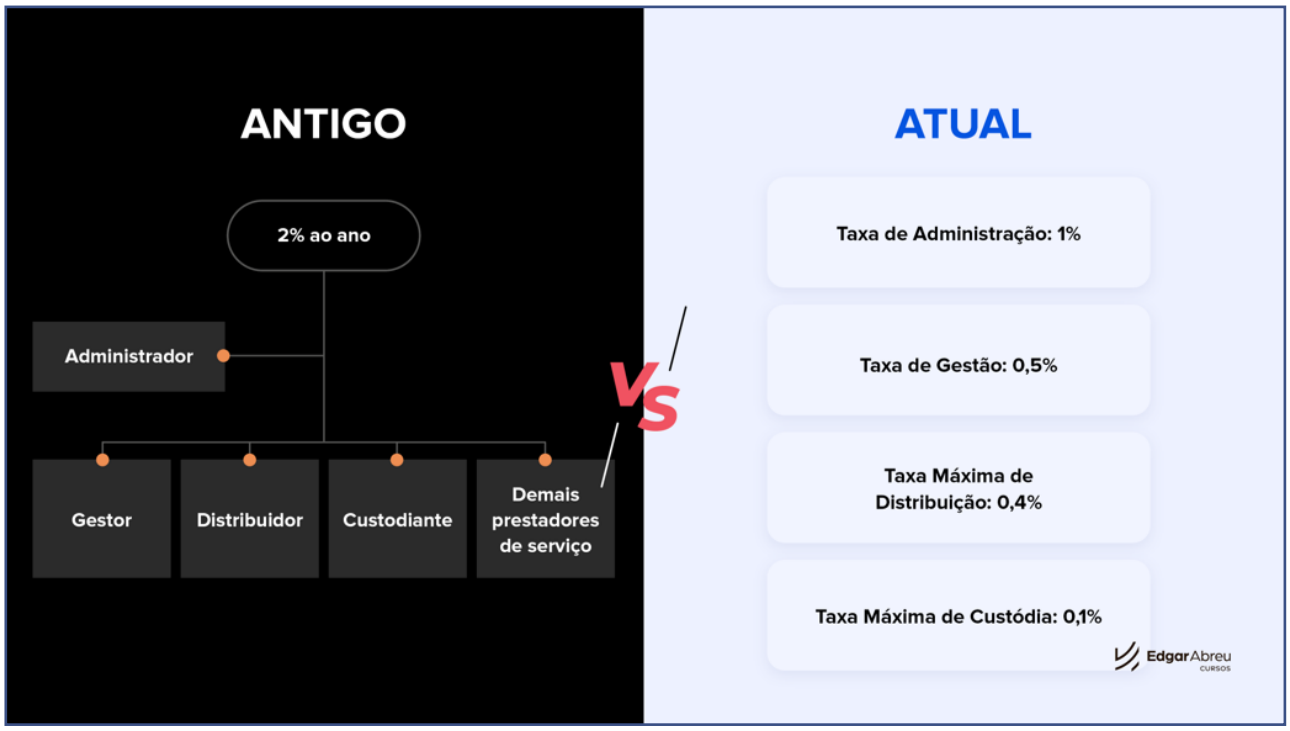
Taxa de Ingresso

- **Função**: Cobrada uma única vez quando o investidor entra no fundo.
- **Exemplo**: 2% sobre o valor investido inicialmente.

Taxa de Saída

- **Função**: Cobrada quando o investidor resgata suas cotas.
- **Exemplo**: 1% sobre o valor do resgate, se ocorrer em um período específico.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!



DOCUMENTO E INFORMAÇÕES BÁSICAS

Documentos e Informações Básicas:

- **Regulamento Atualizado**: Documento que rege o funcionamento do fundo.
- **Tributação Aplicável**: Descrição dos impostos e outros encargos fiscais.
- **Política de Voto**: Diretrizes sobre como o fundo exerce o direito de voto em assembleias.

Princípios de Divulgação de Informações:

- **Abrangência e Equidade**: Informações devem ser disponibilizadas de maneira ampla e justa a todos os cotistas.
- **Linguagem**: As informações devem ser claras, objetivas e escritas em linguagem simples.
- **Atualização e Precisão**: As informações devem ser atuais e precisas, sem garantir resultados ou isentar riscos.

REGULAMENTO DO FUNDO:

1. **Prestadores de Serviços**: Identificação e qualificação dos prestadores de serviços, incluindo registros na CVM;
2. **Responsabilidades**: Definição clara das responsabilidades dos prestadores de serviços;
3. **Despesas e Rateio**: Como as despesas comuns são divididas entre as classes de cotas;
4. **Público-Alvo**: Definição do perfil dos investidores a que se destina cada classe de cotas;
5. **Taxas**: Inclusão das taxas de administração, gestão e distribuição, bem como as de ingresso e saída, se houver;

6. **Taxa máxima de custódia**, expressa em percentual anual do patrimônio líquido da classe; (base 252 dias); e
7. **Taxa de performance**, se houver;
8. **Lâmina atualizada**, se aplicável;
9. **Classe de cotas,** se aplicável;
10. **Demonstração de desempenho**, se aplicável.

Especificações para Classes de Cotas:

- **Categorias e Política de Investimentos**: Conformidade com a categoria do fundo e detalhes da política de investimentos.
- **Regime da Classe**: Se a classe é aberta ou fechada, e procedimentos de aplicação, resgate e liquidação.

Informações sobre Fatores ESG:

- **Expectativas e Metodologias**: Como o fundo pretende gerar benefícios ambientais, sociais ou de governança e quais métodos segue.
- **Certificação e Relatórios**: Entidades responsáveis pela certificação ou pareceres e como os resultados serão divulgados.

LÂMINA DE INFORMAÇÕES BÁSICAS

O administrador de classe aberta que seja destinada ao público em geral deve elaborar lâmina de informações básicas e mantê-la atualizada.

1. **Qualificação do fundo:** Nome fantasia, da classe (se aplicável), CNPJ.
2. **Prestadores de serviços essenciais**: Nome completo e CNPJ do Administrador e do Gestor.
3. **Endereço Regulamento**: Endereço eletrônico onde o regulamento encontra-se disponível.
4. **Recomendação**: "Antes de investir, compare a classe de cotas com outras classes da mesma categoria".
5. **Público Alvo**: Descrição do público alvo e restrição (caso exista) no qual a classe de cotas é destinada. Exemplo: acompanhar o CDI; acompanhar o IBOVESPA; oferecer rentabilidade superior à do IBOVESPA.
6. **Objetivos da classe de cotas**: Descrição resumida dos objetivos do fundo.
7. **Política de Investimento:** Descrição resumida da política de investimento.
8. **Limites de concentração:** Limites permitidos para investimentos, exterior, derivativos, crédito privado etc.
9. **Condições de Investimento:** Aplicação Inicial, resgate, carência, conversão de cota, taxa de administração, performance, entrada, saída, taxa total de despesa entre outras.
10. **Composição da Carteira:** Ativos ou espécie de ativos que podem compor a carteira.
11. **Riscos:** classifica as carteiras de ativos que administra numa escala de 1 a 5, de acordo com o risco envolvido na estratégia de investimento de cada classe de cotas.
12. **Histórico de Rentabilidade:** Últimos 5 anos, quando possível, acompanhada com o *benchmark*, comparando em %. Mensal dos últimos 12 meses, acompanhar a frase "A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros".

13. **Serviço de atendimento ao cotista:** Telefone, página na rede mundial de computadores, reclamações: [endereço eletrônico] [e demais canais disponíveis]

Quaisquer **informações adicionais**:

a) sejam acrescentadas ao final do documento;
b) não dificultem o entendimento das informações contidas na lâmina; e
c) sejam consistentes com o conteúdo da própria lâmina e do regulamento.

TERMO DE ADESÃO

Ao ingressar em um fundo de investimento, é fundamental que todo investidor compreenda o papel do termo de adesão e ciência de risco. Este documento é uma garantia de que o cotista está ciente de todas as condições, riscos e regulamentos que envolvem o investimento no fundo. Vamos detalhar os principais pontos relacionados a esse termo.

O que o Cotista Atesta:

1. **Acesso ao Regulamento**: Confirmação de que o cotista leu e teve acesso ao regulamento completo do fundo, incluindo anexos da classe e subclasse de cotas, se houver.
2. **Consciência dos Riscos**:
   - **Fatores de Risco**: Entendimento dos riscos específicos relacionados à classe e subclasse de cotas.
   - **Ausência de Garantias**: Reconhecimento de que não há garantias contra perdas potenciais.
   - **Independência da CVM**: Compreensão de que o registro do fundo pela CVM não é uma garantia de qualidade ou conformidade.
   - **Chamadas de Capital**: Quando aplicável, ciência de que podem ocorrer chamadas de capital.
   - **Perdas Superiores ao Capital**: Nos casos pertinentes, entendimento de que as estratégias de investimento podem levar a perdas maiores que o capital investido e que pode ser necessário aportar mais recursos.

Características do Termo de Adesão:

1. **Extensão**: O termo deve ser conciso, com no máximo 5.000 caracteres.
2. **Clareza**: Deve seguir princípios de clareza, simplicidade e objetividade.
3. **Riscos**: Identificação de até cinco principais fatores de risco da carteira de ativos.

Casos Específicos:

- **Reinvestimento**: Se o cotista resgatar e reinvestir sem que haja mudanças no regulamento, não é necessário um novo termo de adesão.
- **Responsabilidade Ilimitada**: Se o fundo não limitar a responsabilidade ao valor subscrito, o cotista deve estar ciente dos riscos de responsabilidade ilimitada.

O termo de adesão é uma declaração formal de que o investidor entende os termos do investimento e os riscos envolvidos. É essencial que os investidores leiam atentamente e compreendam plenamente este documento antes de investir em qualquer fundo.

ATENÇÃO!

Fundos de Renda Fixa Simples são os únicos tipos de fundos em que não é obrigatório a assinatura do termo de Adesão.

ASSEMBLEIA

A Assembleia de Cotistas é um momento crucial na gestão de um fundo de investimento. Ela serve como o fórum para os cotistas exercerem seus direitos de voto em decisões importantes. A seguir estão os aspectos fundamentais das assembleias em fundos de investimento.

MOTIVOS PARA CONVOCAR UMA ASSEMBLEIA

1. **Demonstrações Contábeis**: Aprovação das contas e demonstrações financeiras do fundo.
2. **Mudança de Serviços Essenciais**: Substituição ou alteração em prestadores de serviços fundamentais como o administrador ou gestor.
3. **Emissão de Novas Cotas**: Decisão sobre a emissão de cotas em uma classe fechada.
4. **Movimentos Estratégicos**: Deliberações sobre fusão, incorporação ou cisão do fundo.
5. **Alteração de Regulamento**: Mudanças significativas nas regras do fundo.

ATENÇÃO!

Alterações que envolvam a diminuição de taxas de administração, performance ou gestão podem ser feitas sem a necessidade de uma assembleia.

CONVOCAÇÃO E DELIBERAÇÃO

- **Periodicidade**: A assembleia deve ser realizada, no mínimo, anualmente para discutir as demonstrações contábeis da classe de cotas.
- **Antecedência**: A convocação deve ser feita com, no mínimo, 10 dias de antecedência.
- **Quem Pode Convocar**: Além dos prestadores de serviços essenciais**, cotistas ou grupo** de cotistas que possuam pelo **menos 5% do total de cotas** emitidas podem solicitar a convocação.

Exemplo de Convocação

Um grupo de cotistas que detém 7% das cotas de um fundo decide que é necessário discutir uma proposta de alteração do regulamento. Eles podem requisitar a convocação de uma assembleia, que deverá ser anunciada com pelo menos 10 dias de antecedência, para permitir que todos os cotistas se preparem e participem da deliberação.

INVESTIMENTO POR CONTA E ORDEM

O investimento por conta e ordem é um conceito importante no mundo financeiro. Vamos descomplicar esse termo para que qualquer um possa entender.

Definição Simples: Quando um investidor decide investir em um fundo de investimento ou outro ativo financeiro, mas realiza a operação por intermédio de uma instituição financeira ou corretora, isso é conhecido como investimento por conta e ordem.

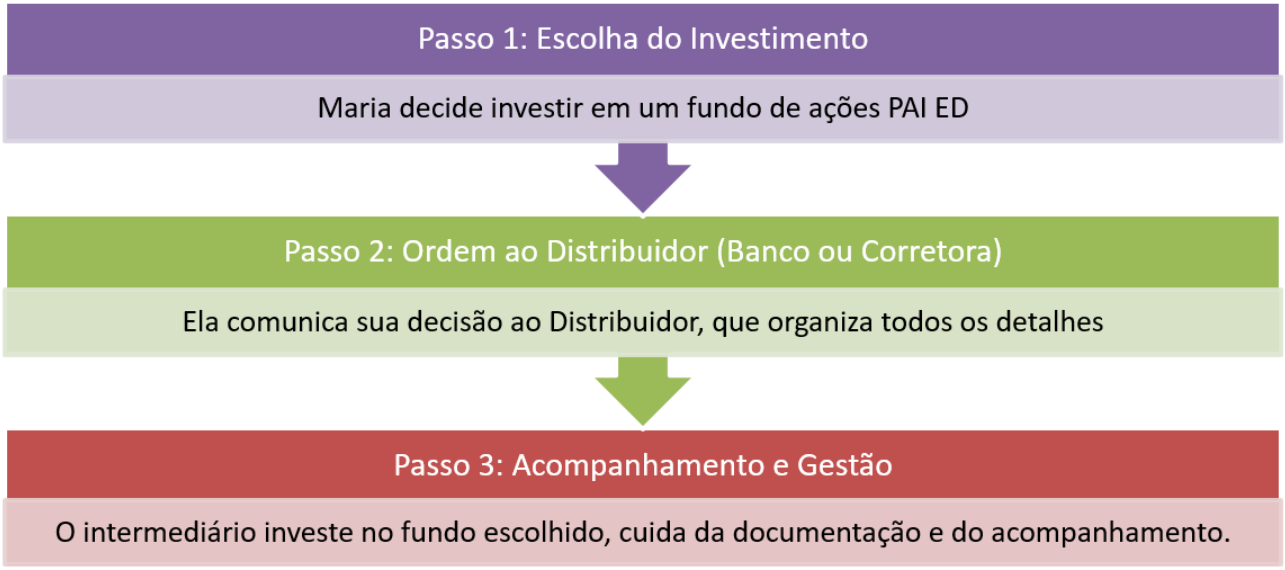
Como Funciona?

1. **Decisão do Investidor**: Escolhe em que quer investir.
2. **Intermediário**: Investidor passa a ordem para uma corretora ou banco.
3. **Execução**: A corretora/banco investe no produto escolhido em seu nome.

Por que Usar?

- **Conveniência**: Facilita o acesso a diversos investimentos sem necessidade de se relacionar diretamente com cada gestor de fundo ou emissor de títulos.
- **Diversificação**: Permite diversificar investimentos com facilidade e rapidez.
- **Assistência**: Corretoras e bancos podem oferecer suporte e aconselhamento.

Exemplo Prático



OBRIGAÇÕES LEGAIS NA OPERAÇÃO DE INVESTIMENTO POR CONTA E ORDEM

Quando uma instituição financeira opera por conta e ordem de um investidor, ela assume uma série de responsabilidades legais e operacionais. O Pai Ed vai detalhar cada uma delas para entender melhor o papel dessa instituição.

RESPONSABILIDADE	DESCRIÇÃO DETALHADA
Assunção de Responsabilidades	A instituição assume todas as obrigações legais e operacionais relacionadas ao cliente e à operação de investimento.
Cadastramento e Identificação	Processo rigoroso de coleta de dados e identificação do cliente para atender às regulamentações de conhecimento do cliente (KYC).

RESPONSABILIDADE	DESCRIÇÃO DETALHADA
Fornecimento de Documentação	Entrega dos regulamentos dos fundos, termos de adesão e documentos detalhando os riscos associados ao investimento.
Controle de Registros (PLD-FT)	Manutenção de registros internos relacionados à prevenção à fraude e lavagem de dinheiro.
Comunicação com os Investidores	Notificação adequada aos investidores sobre eventos importantes, incluindo a convocação de assembleias de cotistas.
Obrigações Tributárias	Retenção e recolhimento dos tributos devidos em decorrência das operações realizadas por conta e ordem do investidor.

PRINCIPAIS *BENCHMARK*

Todo fundo de investimento deve ter um ***Benchmark***, que é um índice que serve de referência para comparar a rentabilidade relativa (% de rentabilidade do fundo em relação ao *benchmark*) e auxiliar o investidor em suas decisões, que as mesmas não sejam baseadas em apenas rentabilidade absoluta (o quanto o fundo rendeu).

O comportamento de um fundo em relação ao seu *benchmark* é o seu objetivo, que pode ser:

1. **GESTÃO PASSIVA (FUNDO INDEXADO):** os **fundos passivos** são aqueles que buscam acompanhar um determinado "*benchmark*" e, por essa razão, seus **gestores** têm **menos liberdade na seleção de ativos.**
2. **GESTÃO ATIVA:** são **considerados ativos** aqueles em que o gestor atua buscando obter **melhor desempenho**, assumindo posições que julgue propícias para superar o seu "*benchmark*".

PRINCIPAIS ÍNDICES:

Renda fixa

1. **DI:** as negociações entre os bancos (lastro em títulos privados) geram a taxa DI, referência para a maior parte dos títulos de renda fixa ofertados ao investidor. É hoje o principal *benchmark* do mercado.
2. **SELIC:** taxa de juros calculada com base nas negociações entre os bancos, quando o lastro é títulos públicos.
3. **IPCA:** principal índice de inflação do país. Utilizado no sistema de metas do Copom. Calculado e divulgado pelo IBGE.
4. **IGP-M:** Índice Geral de Preços do Mercado. Calculado pela FGV, esse índice origina-se de média ponderada de índices que medem a inflação dos preços ao atacado, ao consumidor e da construção civil (respectivamente, o IPA-M (60%), do IPC-M (30%) e do INCC-M (10%)).
5. **IMA Geral:** o IMA (Índice de Mercado Anbima) é uma família de índices de renda fixa que representam a **dívida pública** por meio dos preços a mercado de uma carteira de títulos públicos federais. Os **subíndices do IMA** são determinados pelos **indexadores** aos quais os títulos são atrelados:

a. **IRF-M:** formado por títulos públicos **prefixados**, que são as LTNs (Letras do Tesouro Nacional ou Tesouro Prefixado) e NTN-Fs (Notas do Tesouro Nacional – Série F ou Tesouro Prefixado com Juros Semestrais).
b. **IMA-B:** formado por títulos públicos indexados à inflação medida pelo **IPCA** (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo), que são as NTN-Bs (Notas do Tesouro Nacional – Série B ou Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais).
c. **IMA-S:** formado por títulos pós-fixados atrelados à taxa **básica de juros (Selic)**, que são as LFTs (Letras Financeira do Tesouro ou Tesouro Selic).

Renda Variável

1. **Ibovespa:** índice que acompanha a evolução média das cotações das ações negociadas na bolsa. É o valor atual, em moeda corrente, de uma carteira teórica de ações, integrada pelas ações que, em conjunto, representaram 80% do volume transacionado (**maior liquidez**) à vista nos doze meses anteriores à formação da carteira.

2. **IBrX:** índice Brasil de Ações, composto por uma carteira teórica de 100 ações selecionadas na Bovespa em **ordem** decrescente por **liquidez** em termos de seu índice de negociabilidade (número de negócios e volume financeiro medidos nos últimos doze meses).

3. **ISE:** o Índice de Sustentabilidade Empresarial é utilizado para análise comparativa de performance das empresas listadas na BM&FBovespa sob o aspecto da sustentabilidade corporativa, baseada na eficiência econômica, no equilíbrio ambiental, na justiça social e na governança corporativa.

4. **IBOVESPA SMAT DIVIDENDOS B3**: Indicador de desempenho médio dos ativos de empresas listadas que se destacam em termos de remuneração dos investidores, sob a forma de distribuição de dividendos e juros sobre o capital próprio. Ações que fazem parte do índice BOVESPA da B3 e está entre as 25% empresas com maior *Dividend Yield* Médio Ponderado (DYMP).

FUNDOS DE INVESTIMENTOS FINANCEIROS – FIF

A política de investimento de um fundo é um documento que define os objetivos, estratégias e critérios de seleção de ativos do fundo. Ela é essencial para os investidores, pois fornece informações importantes sobre o fundo, como o seu perfil de risco e retorno, os ativos em que investe e as regras de administração.

A política de investimento deve definir as estratégias de investimento do fundo, como:

- **Alocação de ativos**: definir a proporção de ativos de renda fixa e variável que o fundo irá investir.
- **Seleção de ativos:** definir os critérios que serão utilizados para selecionar os ativos que o fundo irá investir.

A política de investimento deve definir os critérios que serão utilizados para selecionar os ativos que o fundo irá investir. Esses critérios podem ser baseados em fatores como:

- **Risco:** o fundo pode investir em ativos de alto, médio ou baixo risco.
- **Retorno:** o fundo pode investir em ativos que têm o potencial de gerar retornos altos, médios ou baixos.

- **Liquidez**: o fundo pode investir em ativos que são fáceis de vender, ou seja, que têm boa liquidez.

Quanto a política de investimento, os fundos de investimento financeiro – FIF, se classificam em (Tipificação):

1. Fundos de Investimento em Ações;
2. Fundos de Investimento Cambial;
3. Fundos de Investimento Multimercado; e
4. Fundos de Investimento em Renda Fixa:
   - **4.1** Fundos de Investimento em Renda Fixa de **Curto Prazo;**
   - **4.2** Fundos de Investimento em Renda Fixa **Referenciado;**
   - **4.3** Fundos de Investimento em Renda Fixa da **Dívida Externa;**
   - **4.4** Fundos de Investimento em Renda Fixa **Simples.**
5. Fundos Incentivados em Infraestrutura;
6. Fundos destinados à Garantia de Locação Imobiliária.

FUNDOS DE AÇÕES

Objetivos e Estratégias

Os FIAs têm como principal objetivo proporcionar aos investidores uma exposição ao **mercado de ações**, buscando capturar o crescimento econômico e a valorização de empresas listadas em bolsa. Eles são adequados para investidores que buscam **maior potencial de retorno** e estão dispostos a aceitar um nível mais elevado de **risco associado às flutuações do mercado de ações**.

Composição do Patrimônio

O patrimônio líquido do FIA deve ser composto de, no **mínimo, 67%** de ativos relacionados ao mercado de ações, que incluem:

- Ações e certificados de depósito de ações listados em mercados organizados.
- Bônus e recibos de subscrição também listados em mercados organizados.
- Cotas de outros FIAs.
- ETFs de ações.
- BDRs de ações e BDRs de ETFs de ações.

Gestão de Liquidez

Os recursos que excedem a alocação mínima em ativos de ações podem ser aplicados em outras modalidades de ativos financeiros destinados à gestão de liquidez do fundo.

Concentração por Emissor

Investimentos em ativos de ações **não estão sujeitos a limites de concentração** por emissor, o que permite ao gestor do fundo a liberdade de concentrar investimentos em empresas que considerem promissoras, desde que haja previsão no regulamento do fundo e alerta no termo de adesão para os cotistas sobre o risco de concentração.

Segmento de Mercado de Acesso

Os FIAs podem investir em ações de empresas listadas em segmentos de mercado de acesso que promovam práticas diferenciadas de governança corporativa. Essas classes devem usar a designação **"Ações – Mercado de Acesso**" em seus nomes.

Tabela Resumo dos Fundos de Investimento em Ações (FIA)

CARACTERÍSTICA	DESCRIÇÃO
Objetivo	Proporcionar aos investidores exposição ao mercado acionário, visando crescimento de capital a longo prazo.
Composição Mínima	67% do patrimônio em ativos de ações e valores mobiliários equivalentes.
Gestão de Liquidez	Permissão para investir excedentes em ativos financeiros para gestão de liquidez.
Concentração por Emissor	Sem limites de concentração por emissor, sujeito a regulamentação e alerta em termo de adesão.
Segmento de Mercado	Investimento em segmentos que promovem governança corporativa, designados como “Ações – Mercado de Acesso”.

FUNDOS CAMBIAL

Fator de Risco Principal

Variação Cambial: O principal fator de risco destes fundos é a **variação de preços de moeda estrangeira** ou do **cupom cambial**. Isso significa que o desempenho do fundo está diretamente ligado às mudanças nas taxas de câmbio.

Composição da Carteira

Ativos Relacionados ao Câmbio: Para estar em conformidade com a regulamentação, pelo menos **80% da carteira** deve ser composta por ativos que tenham relação direta com moedas estrangeiras ou que repliquem a variação cambial por meio de derivativos.

Estratégia de Investimento

- **Diversificação**: Investir em fundos cambiais permite aos investidores diversificar seus portfólios, mitigando riscos associados às variações cambiais.
- ***Hedge**:* Para aqueles com obrigações ou ativos em moeda estrangeira, os fundos cambiais podem servir como proteção ***(hedge)*** contra a volatilidade do câmbio.

- **Especulação**: Os mais aventureiros podem utilizar os fundos cambiais para especular sobre as tendências das moedas, buscando rentabilidade nas diferenças de preço.

Quem Deve Investir

- **Investidores com Exposição Internacional**: Ideal para quem possui investimentos ou despesas em moeda estrangeira.
- **Proteção Contra a Volatilidade do Real**: Uma opção para aqueles que desejam proteger seu capital contra a desvalorização da moeda local.
- **Especuladores de Câmbio**: Para quem deseja especular sobre movimentos futuros nas taxas de câmbio sem a necessidade de operações de câmbio tradicionais.

Tabela Resumo dos Fundos de Investimento Cambial

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Fator de Risco	Principalmente atrelado à **variação cambial**.
Composição	Mínimo de **80% da carteira** em ativos cambiais ou derivativos relacionados.
Objetivo	Diversificação, proteção ***(hedge)*** ou especulação com base em moedas estrangeiras.
Perfil do Investidor	Indicado para investidores que buscam proteção ou exposição ao câmbio, ou que desejam diversificar.

FUNDOS MULTIMERCADO

Estratégia de Investimento

- **Diversificação de Fatores de Risco**: Os Fundos Multimercado são caracterizados pela política de investimento que envolve diversos fatores de risco, **sem se concentrar especificamente** em nenhum deles.
- **Flexibilidade**: Esta categoria de fundo tem a liberdade de alterar suas alocações entre diferentes tipos de ativos conforme as condições de mercado e as perspectivas do gestor.

Regras de Alocação

- **Sem Limites Rígidos de Concentração**: Os investimentos em ativos normalmente associados a fundos de ações não estão sujeitos a limites de concentração por emissor, desde que isso esteja previsto no regulamento e informado no termo de adesão.

Benefícios

- **Potencial de Melhor Ajuste ao Risco-Retorno**: Devido à sua natureza flexível, os Fundos Multimercado podem se adaptar a diferentes cenários de mercado, buscando um equilíbrio entre risco e retorno.
- **Adequado para Diversos Perfis de Investidores**: Tanto os investidores conservadores quanto os mais agressivos podem encontrar opções dentro desta categoria que atendam às suas necessidades de investimento.

Riscos

- **Exposição a Múltiplos Fatores de Risco**: Enquanto a diversificação pode ajudar a mitigar riscos, também expõe o fundo a uma variedade de fatores de mercado.
- **Potencial de Concentração em Poucos Emissores**: A flexibilidade de alocação pode levar a uma concentração em ativos de poucos emissores, aumentando o risco.

Tabela Resumo dos Fundos de Investimento Multimercado

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Estratégia de Investimento	Diversificação entre vários fatores de risco, sem foco específico em um único tipo de ativo.
Flexibilidade de Alocação	Permite alocar recursos em diferentes tipos de ativos conforme as condições de mercado e estratégias do gestor.
Benefícios	Potencial para um melhor ajuste de risco-retorno e adequação a uma ampla gama de perfis de investidores.
Riscos	Exposição a múltiplos fatores de risco e potencial concentração em ativos de poucos emissores.

FUNDOS DE RENDA FIXA

Fator de Risco Principal

Variação de Taxa de Juros e Índice de Preços: O principal fator de risco desses fundos é a variação nas taxas de juros e nos índices de preços, o que impacta diretamente o valor dos ativos de renda fixa.

Composição da Carteira

Alocação em Ativos de Renda Fixa: Pelo menos **80% da carteira** deve ser composta por ativos relacionados diretamente ou sintetizados via derivativos ao fator de risco de renda fixa, como títulos públicos, títulos corporativos, debêntures, entre outros.

Taxa de Performance

Restrições: Geralmente, é vedada a cobrança de taxa de performance, exceto em situações específicas:

- Para subclasses de cotas exclusivamente destinadas a investidores qualificados.
- Quando a classe de cotas tem o compromisso de buscar o tratamento fiscal para fundos de longo prazo.
- Em classes tipificadas como “Renda Fixa – Dívida Externa”.

Resgate de Cotas

Liquidação no Mesmo Dia do Pedido: O regulamento pode estabelecer que o valor da cota para fins de resgate no mesmo dia seja calculado com base no patrimônio líquido do dia anterior, atualizado por um dia.

Exceções à Regra de Liquidação

Não aplicável para classes com compromisso de tratamento fiscal de longo prazo ou classes "Renda Fixa – Dívida Externa".

Tabela Resumo dos Fundos de Renda Fixa

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Fator de Risco	Variação nas taxas de juros e índices de preços.
Composição Mínima	80% em ativos de renda fixa ou equivalentes sintetizados.
Taxa de Performance	Geralmente vedada, exceto em casos específicos.
Liquidação de Resgate	Possibilidade de liquidação no mesmo dia com base no patrimônio líquido do dia anterior.
Exceções à Liquidação	Não aplicável a fundos de longo prazo ou "Renda Fixa – Dívida Externa".

As subclassificações dos Fundos de Investimento em Renda Fixa permitem aos investidores escolher estratégias que melhor atendam a seus objetivos de investimento e tolerância ao risco. Os fundos de Renda Fixa se subdividem em mais quatro tipos de fundos, são eles:

- Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo;
- Fundos de Renda Fixa Referenciados;
- Fundos de Renda Fixa da Dívida Externa;
- Fundos de Renda Fixa Simples.

FUNDOS DE RENDA FIXA DE CURTO PRAZO

Objetivo e Estratégia

Investimento em Ativos de Curto Prazo: O foco está em investimentos que oferecem menor risco e maior liquidez, ideal para investidores que buscam uma alternativa conservadora com horizonte de investimento de curto prazo.

Composição da Carteira

- **Títulos com Prazos Curtos**: O fundo deve investir exclusivamente em títulos públicos ou privados com prazo máximo de 375 dias e prazo médio da carteira inferior a 60 dias.
- **Ativos de Baixo Risco de Crédito**: Inclui títulos privados considerados de baixo risco pelo gestor.
- **ETFs Relacionados**: ETFs que invistam em títulos semelhantes também são permitidos.
- **Operações Compromissadas**: Utilização de operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais.

Uso de Derivativos

- **Proteção da Carteira *(Hedge)***: Derivativos podem ser utilizados, mas somente com o objetivo de proteger a carteira contra riscos.

Benefícios

- **Menor Volatilidade**: Estes fundos tendem a ter menor volatilidade em comparação com outras categorias de renda fixa.
- **Liquidez**: Ideal para investidores que podem necessitar de liquidez em um curto período.

Retorno

- **Retornos Moderados**: Devido ao menor risco, os retornos podem ser mais modestos em comparação com investimentos de prazo mais longo.

Tabela Resumo dos Fundos de Renda Fixa de Curto Prazo

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Objetivo	Foco em ativos de renda fixa com vencimentos de curto prazo.
Composição da Carteira	Investimentos em títulos públicos/privados de curto prazo. Prazo máximo do papel de 375 dias e o prazo médio deve ser inferior a 60 dias
Uso de Derivativos	Permitido apenas para proteção *(hedge)* da carteira.
Benefícios	Menor risco e volatilidade, adequado para horizontes de investimento de curto prazo.
Retornos	Geralmente mais modestos, refletindo o perfil de baixo risco.

FUNDOS DE RENDA FIXA REFERENCIADO

Objetivo e Estratégia

- **Replicação de Índice**: O principal objetivo é investir em ativos que, direta ou indiretamente, acompanham o desempenho de um determinado índice de referência.
- **Inclusão do Sufixo 'Referenciada'**: A denominação do fundo deve incluir o sufixo "Referenciada", seguido do nome do índice que o fundo busca replicar.

Composição da Carteira

- **Alocação em Ativos Seguros**: No mínimo **80% do patrimônio líquido** deve estar investido em ativos de baixo risco, tais como:
  - Títulos da dívida pública federal;
  - Ativos financeiros de renda fixa considerados de baixo risco de crédito;
  - ETFs que investem predominantemente nos ativos mencionados acima.

- **Acompanhar o *Benchmark:*** menos 95% do seu patrimônio líquido esteja investido em ativos que acompanham, direta ou indiretamente, determinado índice de referência.

Uso de Derivativos

Hedge: A utilização de derivativos é restrita a operações com o objetivo de proteger *(hedge)* as posições detidas à vista, até o limite destas.

Benefícios

- **Correspondência com o Índice**: Oferece uma forma eficiente de ganhar exposição ao desempenho de um índice específico.
- **Transparência e Previsibilidade**: Facilita para os investidores entenderem a estratégia e os resultados esperados do fundo.

Considerações

- **Riscos**: Os riscos são correlacionados ao índice de referência, e o fundo pode não ser adequado para investidores que buscam diversificação além do índice específico.

Tabela Resumo dos Fundos de Renda Fixa Referenciada

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Objetivo	Replicar o desempenho de um índice de referência específico.
Denominação	Inclui 'Referenciada' seguido do nome do índice de referência.
Composição da Carteira	Mínimo de 80% em ativos de baixo risco, alinhados ao índice e 95% acompanha direta ou indiretamente o índice de referência.
Uso de Derivativos	Restrito a operações de *hedge* relacionadas às posições à vista.
Benefícios	Transparência na estratégia de investimento e alinhamento com o índice.
Riscos	Dependente do desempenho do índice de referência.

FUNDOS DE RENDA FIXA DÍVIDA EXTERNA

Objetivo e Estratégia

- **Foco em Títulos da Dívida Externa**: Investimento primário em títulos representativos da dívida externa do Brasil.
- **Denominação 'Dívida Externa'**: A denominação do fundo deve incluir o sufixo "Dívida Externa".

Composição da Carteira

- **Alocação Mínima**: No mínimo **80% do patrimônio líquido** do fundo deve estar investido em títulos da dívida externa brasileira.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

- **Custódia Internacional**: Os títulos devem ser mantidos em contas de custódia no sistema ***Euroclear*** ou ***Clearstream Banking***.

Gestão de Recursos Remanescentes

- **Investimento em Derivativos**: Os recursos restantes podem ser aplicados em derivativos no exterior ou no país, exclusivamente para fins de proteção *(hedge)* da carteira.
- **Limites para Manutenção de Recursos**: Limites específicos para a manutenção de recursos em depósitos, tanto no exterior quanto no país.

Restrições

- **Limites de Concentração**: O total de emissão ou coobrigação de uma mesma entidade não pode exceder 10% do patrimônio líquido do fundo.
- **Proibição de Manutenção de Recursos no País**: Com exceções específicas, os recursos captados pelo fundo não devem ser mantidos ou aplicados no Brasil.

Benefícios

- **Exposição à Moeda Estrangeira**: Oferece aos investidores a oportunidade de diversificar suas carteiras com exposição a ativos denominados em moedas estrangeiras.
- **Potencial de Diversificação**: A alocação em dívida externa pode oferecer diversificação em termos de risco de crédito e moeda.

Tabela Resumo dos Fundos de Renda Fixa da Dívida Externa

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Objetivo	Investir em títulos representativos da dívida externa brasileira.
Composição da Carteira	Mínimo de 80% em títulos da dívida externa, com custódia internacional.
Gestão de Recursos Remanescentes	Aplicação em derivativos para proteção da carteira, com limites específicos.
Restrições	Limites de concentração por emissor e restrições na manutenção de recursos no país.
Benefícios	Diversificação em moeda estrangeira e exposição a diferentes perfis de risco de crédito.

FUNDOS DE RENDA FIXA SIMPLES

Objetivo e Estratégia

Investimento Conservador: Destinado a oferecer uma opção de investimento simplificada e conservadora, priorizando a segurança e a previsibilidade dos retornos.

Composição da Carteira

Alocação em Ativos Seguros: O fundo deve alocar no mínimo **95% do patrimônio líquido** em:

- **Títulos da dívida pública federal.**
- Títulos de renda fixa emitidos ou coobrigados por instituições financeiras com classificação de risco elevada.
- Operações compromissadas lastreadas em títulos da dívida pública ou títulos de instituições autorizadas pelo Banco Central.

Uso de Derivativos

***Hedge**:* Permitido somente para operações de proteção da carteira, limitadas ao *hedge*.

Restrições

- **Vedação de Taxa de Performance**: Não é permitida a cobrança de taxa de performance, mesmo em casos de fundos com tratamento fiscal de longo prazo.
- **Proibições Adicionais**: Incluem a proibição de investimentos no exterior, concentração em créditos privados, transformação em classe fechada e mudanças de tipo.

Transparência e Acesso

- **Disponibilização Eletrônica de Informações**: Todos os documentos e informações devem ser preferencialmente disponibilizados eletronicamente.
- **Comparação com a Taxa Selic**: A performance da classe deve ser comparada com a performance da taxa Selic.

Exceções – Importante

- **Dispensa de Termo de Adesão e Verificação de Perfil**: O ingresso na classe "Renda Fixa – Simples" é dispensado de recolher o termo de adesão e de verificar a adequação do investimento ao perfil do cliente.

Tabela Resumo dos Fundos de Renda Fixa Simples

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Objetivo	Fornecer uma opção de investimento simplificada e de baixo risco.
Composição da Carteira	Mínimo de 95% em títulos públicos ou de renda fixa de instituições financeiras de alta classificação de risco.
Uso de Derivativos	Restrito a operações de *hedge*.
Restrições	Sem taxa de performance e proibições de investimentos no exterior, entre outras.
Transparência	Informações disponibilizadas eletronicamente e comparação com a taxa Selic.
Exceções	Dispensa de termo de adesão e verificação de perfil do investidor.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

FUNDO DE INVESTIMENTO EM INFRAESTRUTURA – FI-INFRA

Objetivo e Benefícios Tributários

Enquadramento no Regime Tributário da Lei 12.431/2011: Os FI-Infra visam se enquadrar no regime tributário estabelecido por essa lei, que oferece incentivos fiscais para investidores e financiamento de projetos de infraestrutura.

Benefícios para Cotistas: Devem ser informados sobre os benefícios tributários e as condições para sua manutenção. Para que o cotista tenha beneficio fiscal, fundo deverá investir no mínimo 85% do seu patrimônio em títulos de renda fixa como debêntures incentivadas, CRI e semelhantes, conforme dispostos na lei 12.431/11.

Estrutura e Composição

- **Condomínio Fechado ou Aberto**: Podem ser constituídos como condomínios fechados ou abertos.
- **Foco em Infraestrutura**: A denominação deve incluir "Investimento em Infraestrutura" e pode especificar o segmento econômico de foco.

Transparência e Gestão de Risco

Divulgação e Gestão: Os gestores devem assegurar que as políticas de investimento e os limites de concentração sejam cumpridos e comunicados adequadamente aos investidores.

Tabela Resumo dos Fundos de Investimento em Infraestrutura (FI-Infra)

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Objetivo e Benefícios	Fomentar o investimento em infraestrutura com benefícios fiscais.
Estrutura	Pode ser constituído como condomínio fechado ou aberto, focado em infraestrutura.
Composição e Concentração	Investimento em ativos de infraestrutura com limites de concentração por emissor.
Regime Tributário	Conforme Lei 12.431/2011, com benefícios tributários para os cotistas pessoa física.
Transparência e Gestão de Risco	Gestores devem seguir as normas para garantir a aderência às políticas de investimento e aos limites regulamentares.

FUNDO DESTINADO A GARANTIA DE LOCAÇÃO IMOBILIÁRIA

Finalidade e Estrutura

- **Garantia em Contratos de Locação**: Estes fundos são criados com o propósito específico de permitir a cessão fiduciária de cotas como garantia para contratos de locação imobiliária.

- **Regime Aberto**: Devem ser constituídos em regime aberto, com a restrição de que as cotas objeto de cessão fiduciária não podem ser resgatadas.

Cessão Fiduciária de Cotas

- **Procedimento de Cessão**: A cessão fiduciária é realizada mediante requerimento do cotista-cedente, acompanhado do termo de cessão e do contrato de locação.
- **Indisponibilidade das Cotas**: As cotas cedidas tornam-se indisponíveis, inalienáveis e impenhoráveis.
- **Direito de Voto**: O cotista-cedente geralmente mantém o direito de voto em assembleias, a menos que haja disposição contrária.

Comunicação e Execução Extrajudicial

- **Comunicações aos Cotistas**: Tanto o cotista-cedente quanto o proprietário fiduciário devem receber todas as comunicações referentes às cotas.
- **Procedimentos de Execução**: O regulamento do fundo deve estabelecer procedimentos para a execução extrajudicial das cotas cedidas.

Fusão, Incorporação e Cisão

- **Restrições de Operações**: Fusão, incorporação e cisão de fundos com esta finalidade são permitidas apenas sob certas condições, como a manutenção da finalidade de garantia de locação imobiliária.

Cessão Fiduciária em Outros FIFs

- **Possibilidade de Cessão em Outros FIFs**: A cessão fiduciária de cotas também é permitida em FIFs que não são exclusivamente destinados à garantia de locação imobiliária.

Tabela Resumo dos Fundos Destinados à Garantia de Locação Imobiliária

ASPECTO	DESCRIÇÃO
Finalidade	Permitir a cessão fiduciária de cotas como garantia em contratos de locação imobiliária.
Cessão Fiduciária	Procedimento específico para a cessão, tornando as cotas indisponíveis e inalienáveis.
Regime e Restrições	Constituição em regime aberto, com restrições no resgate das cotas cedidas.
Comunicação e Execução	Comunicação obrigatória aos cotistas envolvidos e procedimentos para execução extrajudicial.
Operações de Fundo	Restrições em fusões, incorporações e cisões, mantendo a finalidade de garantia.

RESUMO DOS FUNDOS

TIPO DE FUNDO	OBJETIVO/FOCO	COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS
Fundos de Ações	Exposição ao mercado acionário	Mín. 67% em ações e valores relacionados	Alto potencial de retorno, maior risco
Fundos Cambiais	Exposição a variações cambiais	Mín. 80% em ativos relacionados ao câmbio	Diversificação e *hedge* cambial
Fundos Multimercado	Diversificação de riscos	Vários ativos sem concentração específica	Flexibilidade e diversificação de estratégias
Fundos de Renda Fixa	Investimentos menor risco	Títulos de renda fixa. Min 80%	Menor risco e volatilidade
Renda Fixa de Curto Prazo	Menor risco e liquidez	Títulos de curto prazo, até 375 dias prazo médio menor 60 dias	Baixo risco, liquidez, menor retorno
Renda Fixa Referenciada	Replicar índice específico	Mínimo 95% dos ativos alinhados a um índice de referência	Transparência, alinhamento com índice
Renda Fixa Dívida Externa	Exposição a dívida externa	Mínimo de 80% em títulos da dívida externa	Exposição à moeda estrangeira, diversificação
Renda Fixa Simples	Investimento simplificado	Mínimo 95% em títulos públicos/federais	Baixo risco, simplicidade, acessibilidade
Fundos Infraestrutura	Financiamento de projetos de infraestrutura	Ativos relacionados à infraestrutura. No mínimo 85% (Ativos Icentivados)	Incentivos fiscais, desenvolvimento econômico
Garantia de Locação Imobiliária	Garantia em contratos de locação	Cotas cedidas como garantia em locações	Segurança para locações, inovação no mercado

POLÍTICA DE CONCENTRAÇÃO

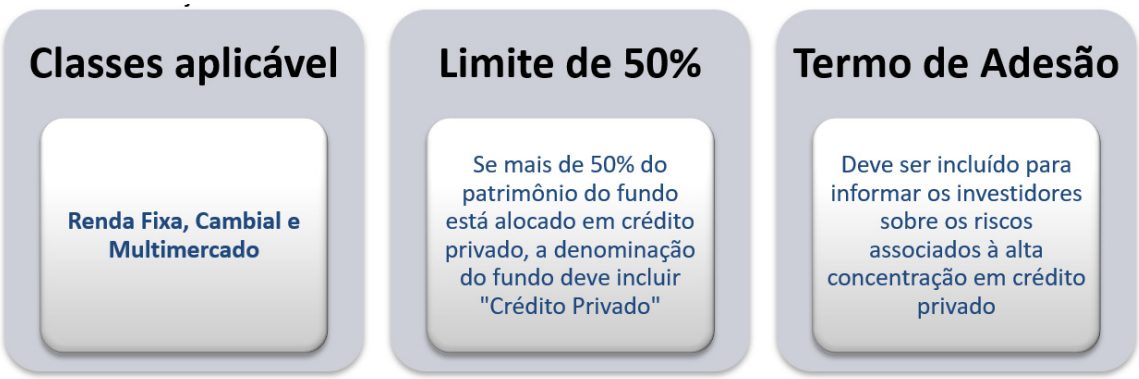
As políticas de concentração nos fundos de investimento são regras que limitam a exposição dos fundos a certos tipos de ativos, emissores ou no exterior. Estas políticas são essenciais para a gestão de risco e para garantir a diversificação adequada dos investimentos.

Estas políticas de concentração são fundamentais para assegurar que os fundos de investimento mantenham uma **diversificação adequada** e gerenciem os riscos associados à concentração excessiva em determinados ativos ou emissores. O cumprimento dessas regras ajuda a **proteger os interesses** dos investidores e a manter a integridade do mercado de fundos de investimento. É importante que os gestores de fundos e os investidores estejam cientes dessas restrições e as considerem ao tomar decisões de investimento.

Concentração no Exterior

Concentração em um Único Emissor

Concentração em Crédito Privado



FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO FINANCEIRO

- **Definição e Importância**: Fundos estruturados são complexos e exigem conhecimento especializado para sua gestão, como evidenciado pela necessidade da certificação CGA da Anbima para gestores desses fundos.
- **Legislação Unificada**: A Lei Complementar 175 unificou os fundos sob uma única legislação, simplificando e harmonizando as regras.

FUNDOS DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC)

- **O que são Direitos Creditórios**: Direitos creditórios representam o direito legal de receber um pagamento no futuro. São gerados quando uma empresa vende produtos ou serviços a prazo. Um exemplo clássico é uma escola que vende cursos parcelados.
- **Operacionalização**: Um FIDC capta recursos de investidores para adquirir esses direitos creditórios. Por exemplo, se a escola mencionada acima vende um curso por R$ 1.000 parcelado em 10 vezes, ela pode vender esse direito de receber R$ 1.000 para o FIDC a um valor descontado para obter liquidez imediata.
- **Risco de Crédito**: A principal preocupação dos FIDCs é o risco de inadimplência. O risco varia conforme a natureza dos recebíveis. Por exemplo, créditos de um curso online podem ter risco diferente de recebíveis de um contrato governamental.

Hierarquia de Cotistas e Proteção

- **Cotas Sênior, Mezanino e Subordinada**: A estrutura de cotas define quem recebe primeiro em caso de inadimplência.
    - **Cotas Sênior**: Menor risco, primeira na ordem de recebimento, porém com retorno potencialmente menor.
    - **Cotas Mezanino**: Risco intermediário, segundo na ordem de recebimento.
    - **Cotas Subordinada**: Maior risco, última na ordem de recebimento, mas com maior potencial de retorno.

Tabela Exemplificativa

TIPO DE COTA	ORDEM DE RECEBIMENTO	NÍVEL DE RISCO	RETORNO POTENCIAL	PÚBLICO
Sênior	Primeira	Baixo	Menor	Todos Investidores
Mezanino	Segunda	Médio	Médio	Todos Investidores
Subordinada	Terceira	Alto	Maior	Não pode ser ofertada para público geral

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

- **Imóveis Físicos**: Incluem shoppings, galpões, lajes corporativas, etc. Por exemplo, um fundo pode comprar um galpão e alugá-lo para uma empresa.
- **Papéis do Mercado Imobiliário**: Incluem LCI (Letra de Crédito Imobiliário), CRI (Certificado de Recebíveis Imobiliários) e outros instrumentos atrelados ao financiamento habitacional.
- **Natureza Fechada**: Devido à liquidez dos imóveis, esses fundos são fechados, não permitindo resgates frequentes.
- **Distribuição de Rendimentos**: Por lei, devem distribuir no mínimo 95% dos rendimentos (como aluguéis) aos cotistas.

Esquema de Distribuição de Rendimentos

- **Exemplo Prático**: Um fundo imobiliário que arrecada R$ 100.000 de aluguel deve distribuir no mínimo R$ 95.000 aos cotistas.
- **Reinvestimento**: O fundo pode reter até 5% dos rendimentos para reinvestimentos ou outras despesas.
- **Vantagens**: Fonte de renda passiva, diversificação de portfólio, potencial de valorização dos imóveis.
- **Desvantagens**: Risco de vacância (imóveis desocupados), variação no valor dos aluguéis, e liquidez limitada.

FUNDOS DE ÍNDICE (ETFS): UMA EXPLICAÇÃO DETALHADA

- **Características Fundamentais**: Fundos de índice são veículos de investimento destinados a replicar as variações e rentabilidades de índices de referência, como o Ibovespa ou S&P 500. Eles permitem aos investidores expor-se a um portfólio diversificado de ativos financeiros, seguindo a performance de um índice específico.
- **Transparência e Acesso Público**: Índices de referência devem ter sua metodologia de cálculo publicamente disponível, incluindo composição, pesos dos ativos, critérios de rebalanceamento e frequência.
- **Objetividade e Não Retroatividade**: O índice deve ter regras predeterminadas, objetivas, sem ajustes retroativos, e representar um objetivo de investimento claro e único.
- **Independência do Provedor do Índice**: O provedor do índice não deve ser uma parte relacionada ao administrador ou gestor do fundo, e não deve receber pagamentos para inclusão de emissores nos índices.
- **Vedação de Classes de Cotas Específicas**: São proibidas classes de cotas alavancadas, inversas ou sintéticas (exceto em posições de mercados futuros).
- **Denominação e Negociação**: A denominação do fundo deve incluir a expressão “Fundo de Índice” e a identificação do índice de referência. As cotas devem ser negociadas no mercado secundário.
- **Regime Aberto e Indeterminado**: Os fundos de índice devem operar em regime aberto e por prazo indeterminado, sendo acessíveis ao público geral.
- **Documentação e Informação**: É necessário fornecer informações como o endereço eletrônico do fundo e declarações relevantes da entidade administradora de mercado.

Vedações Específicas

- **Proibição de Taxa de Performance**: Não é permitida a cobrança de taxas de performance dos cotistas.
- **Restrições ao Administrador**: Incluem proibições de contrair empréstimos e realizar operações com ações fora do mercado organizado, entre outras.

Exemplo Prático: ETF do Ibovespa

- **Objetivo**: Replicar a performance do Ibovespa, o principal índice da bolsa brasileira.

- **Composição**: Inclui ações das empresas listadas no índice, com pesos proporcionais aos do Ibovespa.
- **Operação**: O fundo compra as ações das empresas listadas no índice e as mantém em proporções que reflitam o índice.
- **Benefícios para o Investidor**: Diversificação, simplicidade e exposição ao mercado de ações brasileiro sem a necessidade de selecionar ações individuais.

FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (FIP)

- **Denominação**: Deve incluir a expressão "Fundo de Investimento em Participações", seguida da referência ao seu tipo específico.
- **Classes de Investimento em Cotas**: Alguns FIPs podem investir exclusivamente em cotas de outros FIPs, usando a denominação “Fundo de Investimento em Cotas de FIP”.
- **Investidores Qualificados**: Somente investidores qualificados podem investir em FIPs.
- **Regime Fechado**: FIPs operam em regime fechado, geralmente com um horizonte de investimento de longo prazo.
- **Ativos Permitidos para Investimento**:
  - Ações, bônus de subscrição e debêntures conversíveis de empresas abertas ou fechadas.
  - Direitos creditórios emitidos por companhias investidas.
  - Participação em sociedades limitadas, respeitando limites de receita bruta anual.
- **Influência no Processo Decisório**: O FIP pode influenciar a gestão das empresas investidas, por exemplo, por meio de participação no bloco de controle ou acordo de acionistas.
- **Companhias Fechadas**: Devem adotar práticas de governança, como proibição de emissão de partes beneficiárias e adesão a câmaras de arbitragem.

Carteira do FIP

- **Composição**: Deve manter no mínimo 90% do patrimônio líquido em ativos previstos na regulamentação.
- **Investimentos no Exterior**: Podem investir até 33% do capital subscrito em ativos no exterior, desde que mantenham a mesma natureza econômica dos ativos nacionais.

Classificação dos FIPs

- **Tipos de FIPs**:
  - **Capital Semente:** Investe em empresas com receita bruta anual até R$ 20 milhões.
  - **Empresas Emergentes:** Destinados a empresas com receita bruta anual até R$ 400 milhões.
  - **Infraestrutura e PD&I:** Focados em projetos de infraestrutura ou produção econômica intensiva em pesquisa e inovação.
  - **Multiestratégia:** Permitem investimento em diversos tipos e portes de sociedades.
- **Diferenciação de Taxas e Preferências**: O regulamento do FIP pode estabelecer diferentes direitos econômico-financeiros para subclasses de cotas, incluindo taxas de administração e ordem de preferência no pagamento de rendimentos.

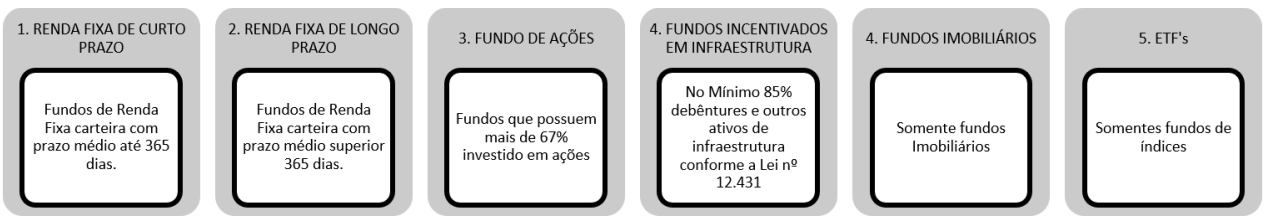
RESUMO FUNDOS DE INVESTIMENTO ESTRUTURADOS

FUNDO	OBJETIVO/FOCO	COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS
Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Investir em participações societárias	Ações, bônus de subscrição, debêntures conversíveis, notas comerciais, direitos creditórios e participação em sociedades limitadas.	Regime fechado, apenas para investidores qualificados, influência ativa na gestão das empresas investidas, práticas de governança corporativa.
Fundos de Índice (ETFs)	Replicar variações e rentabilidade de um índice	Variedade de ativos financeiros que refletem um índice de mercado específico (ações, títulos, etc.).	Acesso público à metodologia do índice, negociação no mercado secundário, proibição de taxas de performance.
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Investir em direitos creditórios	Direitos creditórios oriundos de vendas a prazo, serviços, processos jurídicos, contratos e receitas públicas.	Regime fechado, mínimo de 50% dos ativos em direitos creditórios, cotas classificadas em sênior, mezanino e subordinada, risco de crédito associado.
Fundos Imobiliários	Investir no mercado imobiliário	Imóveis físicos (como shoppings, galpões, lajes corporativas) e papéis do mercado imobiliário (LCI, CRI).	Regime fechado, obrigação de distribuir no mínimo 95% dos rendimentos, investimentos em imóveis ou instrumentos relacionados, proibição de resgates frequentes.

5.2 TRIBUTAÇÃO EM FUNDOS

Imposto de Renda (IR) em fundos de investimento no Brasil é um aspecto importante para investidores e gestores. A tributação varia conforme o tipo de fundo e o período de aplicação. Abaixo, apresento um resumo das principais características do IR em diferentes categorias de fundos de investimento:

Classificação de tributação em fundos:



ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

1. RENDA FIXA DE CURTO PRAZO

- **Carteira**: Papeis com vencimento médio de até 365 dias.
- **Fator gerador**: Resgate ou Antecipação Semestral.
- **Responsabilidade de Recolhimento**: Administrador do fundo (retido na fonte).
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Últimos dias uteis de **Maio e Novembro**.
- **Compensação de perdas**: Permitido, desde que o fundo seja mesmo regime tributário.
- **Alíquota no resgate:**

PRAZO DE INVESTIMENTO	% IMPOSTO DE RENDA
1 a 180 dias	22,5%
181 dias ou mais	20%

- **Alíquota de antecipação semestral:** 20%

2. RENDA FIXA DE LONGO PRAZO

- **Carteira**: Papeis com vencimento médio superior a 365 dias.
- **Fator gerador**: Resgate ou Antecipação Semestral.
- **Responsabilidade de Recolhimento**: Administrador do fundo (retido na fonte).
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Últimos dias uteis de **Maio e Novembro**.
- **Compensação de perdas**: Permitido, desde que o fundo seja mesmo regime tributário.
- **Alíquota no resgate:**

PRAZO DE INVESTIMENTO	% IMPOSTO DE RENDA
1 a 180 dias	22,5%
181 a 360 dias	20%
361 a 720 dias	17,5%
721 dia sou mais	15%

- **Alíquota de antecipação semestral:** 15%

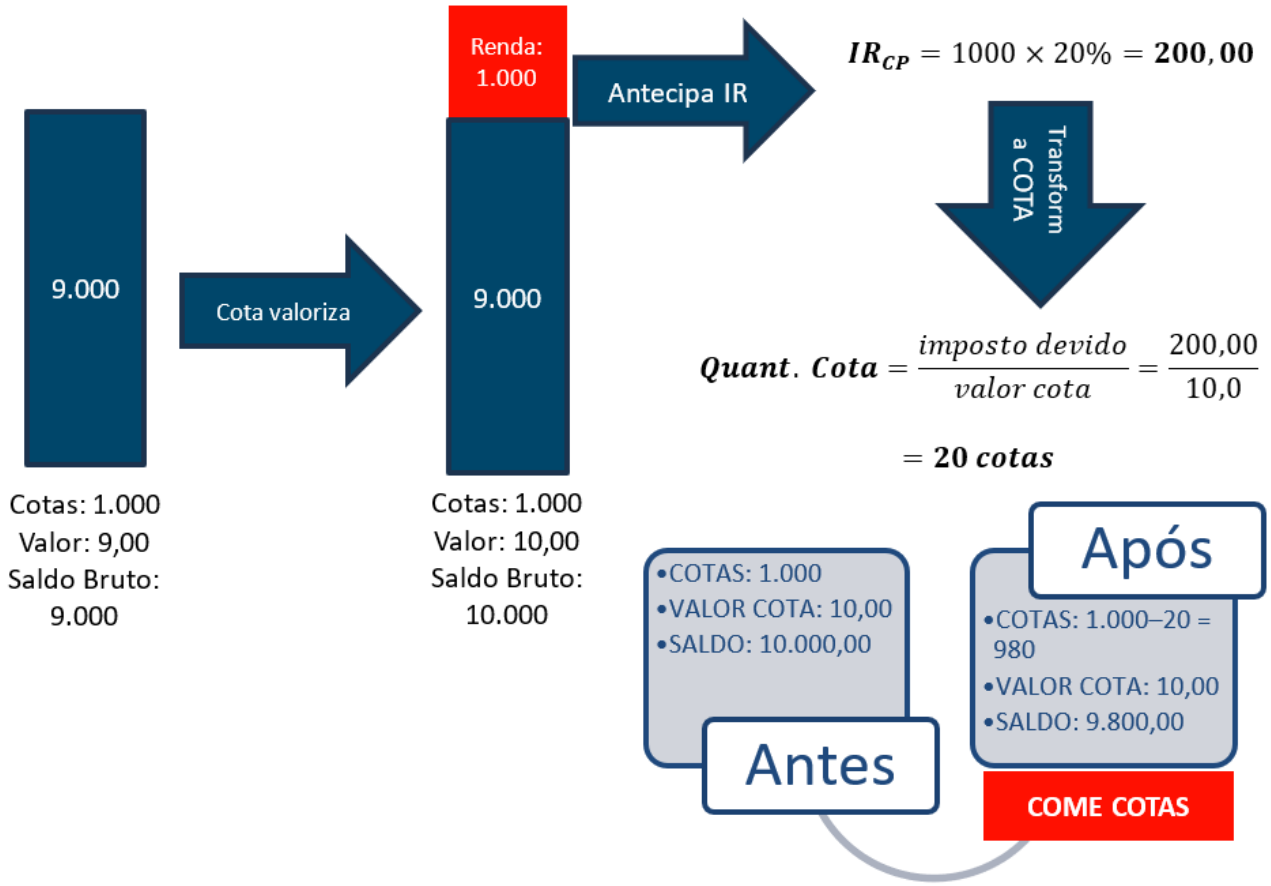
COME-COTAS: ANTECIPAÇÃO DE IMPOSTO

Mecanismo de tributação semestral aplicado em alguns tipos de fundos (exceto fundos de ações e ETF's de Renda Variável), onde há recolhimento de IR em maio e novembro, baseado no menor valor entre o ganho no período e o valor das cotas no último dia útil de maio e de novembro.

TIPO DE FUNDO	COME-COTAS
Fundo de Investimento em Participações (FIP)	Não
Fundos de Índice (ETFs)	ETF-RF: NÃO ETF-RV: NÃO

TIPO DE FUNDO	COME-COTAS
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	Não
Fundos Imobiliários	Não
Fundos de Ações	Não
Fundos Cambiais	Sim
Fundos Multimercado	Sim
Fundos de Renda Fixa (Todos)	Sim
Fundo Incentivado de Infraestrutura	Não
Fundos Exclusivos	Não

Como funciona o Come-Cotas:



3. FUNDOS DE AÇÕES

- **Carteira**: No mínimo 67% investido em ações, BDR's, Bônus de subscrição ou títulos similares
- **Fator gerador**: SOMENTE Resgate.
- **Responsabilidade de Recolhimento**: Administrador do fundo (retido na fonte).
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Não possui.

- **Compensação de perdas**: Permitido, desde que o fundo seja mesmo regime tributário.
- **Alíquota no resgate:**

PRAZO DE INVESTIMENTO	% IMPOSTO DE RENDA
Qualquer praz	15%

4. FUNDOS INCENTIVADOS DE INFRAESTRUTURA

- **Carteira**: No mínimo 85%, conforme artigo 2º da Lei 12.431, investido em ativos de infraestrutura conforme legislação (debêntures incentivadas e certificados de recebíveis de Infra. (Ativos Icentivados).
- **Fator gerador**: SOMENTE Resgate.
- **Responsabilidade de Recolhimento**: Administrador do fundo (retido na fonte).
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Não possui.
- **Compensação de perdas**: Permitido, desde que o fundo seja mesmo regime tributário.
- **Alíquota no resgate:**

PRAZO DE INVESTIMENTO	% IMPOSTO DE RENDA
Pessoa Física	0% (Isento)
Pessoa Jurídica	15%

5. FUNDOS IMOBILIÁRIOS

- **Fator gerador**:
  - Recebimento de Renda.
  - Ganho de Capital (alienação da cota).
- **Responsabilidade de Recolhimento**:
  - **Renda:** Administrador do fundo.
  - **Ganho de Capital:** Próprio investidor, até o último dia útil do mês subsequente ao do encerramento do período de apuração.
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Não possui.
- **Compensação de perdas**: Permitido, desde que o fundo seja mesmo regime tributário.
- **Alíquota no resgate:**

PRAZO DE INVESTIMENTO	% IMPOSTO DE RENDA
Rendimentos	0% (Isento)
Ganho de Capital	PF e PJ: 20%

- **Condições para isenção pessoa física no IR dos rendimentos:**

  I. Cotas negociadas em Bolsa de Valores.

  II. Concedido somente nos casos em que o fundo de investimento imobiliário possua, no **mínimo, 50 (cinquenta) cotistas**.

  III. **Não** será concedido ao cotista pessoa física titular de cotas que representem **10% (dez por cento)** ou mais da totalidade das cotas emitidas pelo fundo de investimento imobiliário ou cujas cotas lhe derem direito ao recebimento de rendimento superior a 10% (dez por cento) do total de rendimentos auferidos pelo fundo.

6. FUNDOS DE ÍNDICES – ETF'S – RENDA VARIÁVEL

- **Fator gerador**:
  - Integralização das cotas: Venda da bolsa.
- **Responsabilidade de Recolhimento**: Próprio investidor, recolhimento através de DARF até o último dia útil do mês subsequente.
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Não possui.
- **Retenção na Fonte:**
  - ***Day Trade:*** 1% do Lucro auferido.
  - ***Swing-Trade:*** 0,005% do valor de venda.
- **Integralização das cotas (venda na bolsa)**

PRAZO DE INVESTIMENTO	% IMPOSTO DE RENDA
Operações Normais *(swing-trade)*	PF e PJ: 15%
Day-Trade	PF e PJ: 20%

7. FUNDOS DE ÍNDICES – ETF'S – RENDA FIXA

- **Fator gerador**:
  - Integralização das cotas: Venda da bolsa.
- **Responsabilidade de Recolhimento**: Retido na fonte pelo Intermediário Financeiro que realizar operação (CTVM, DTVM etc).
- **Antecipação Semestral (Come-Cotas)**: Não possui.
- **Alíquota na Integralização das cotas (venda na bolsa)**

PRAZO MÉDIO DE REPACTUAÇÃO DA CARTEIRA (PMRC)	% IMPOSTO DE RENDA
Até 180 dias	25%
180 até 720 dias	20%
Superior a 720 dias	15%

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

TIPO DE FUNDO	FATOR GERADOR	Responsabilidade De Recolhimento	Come-Cotas	Alíquota de IR	OBSERVAÇÕES
Renda Fixa de Curto Prazo	Resgate ou Antecipação Semestral	Administrador do Fundo	20%	Até 180 dias: 22,5%; 181 dias ou mais: 20%	Papéis com vencimento médio de até 365 dias
Renda Fixa de Longo Prazo	Resgate ou Antecipação Semestral	Administrador do Fundo	15%	Até 180 dias: 22,5%; 181 a 360 dias: 20%; 361 a 720 dias: 17,5%; 721 dias ou mais: 15%	Papéis com vencimento médio superior a 365 dias
Fundos de Ações	Somente Resgate	Administrador do Fundo	Não	Qualquer prazo: 15%	Mínimo de 67% investido em ações, BDRs, bônus de subscrição ou títulos similares
Fundos Incentivados de Infraestrutura	Somente Resgate	Administrador do Fundo	Não	Pessoa Física: Isento; Pessoa Jurídica: 15%	Mínimo de 85% investido em ativos de infraestrutura (debêntures incentivadas, etc.) conforme Lei 12.431
Fundos Imobiliários	Renda e Ganho de Capital	Renda: Administrador; Ganho de Capital: Investidor	Não	Rendimentos: Isento (PF); Ganho de Capital: 20% (PF e PJ)	Isenção para PF sob certas condições: cotas negociadas em Bolsa, fundo com mais de 50 cotistas, e o cotista não detém mais de 10% das cotas
ETFs – Renda Variável	Venda na Bolsa	Próprio Investidor	Não	Operações Normais: 15%; *Day-Trade*: 20%	*Day Trade:* 1% do lucro auferido na fonte; *Swing-Trade*: 0,005% do valor de venda na fonte
ETFs – Renda Fixa	Venda na Bolsa	Intermediário Financeiro	Não	Até 180 dias: 25%; 180 a 720 dias: 20%; Superior a 720 dias: 15%	PMRC (Prazo Médio de Recompra da Carteira) é fator determinante para a alíquota

IOF EM FUNDOS DE INVESTIMENTOS

Alíquota regressiva. Até 29 dias, pode incidir IOF. Com 30 dias ou mais, todas as aplicações financeiras estão isentas de IOF. O **IOF incide sempre ANTES do Imposto de Renda** e é cobrado sobre os RENDIMENTOS.

A seguir, apresento uma tabela resumo que construí para te ajudar a saber quais são os fundos que incide IOF

TIPO DE FUNDO	INCIDÊNCIA DE IOF
Fundos de Ações	**Não**
Fundos Cambiais	**Sim**
Fundos Multimercado	**Sim**
Fundos de Renda Fixa	**Sim**
Renda Fixa de Curto Prazo	**Sim**
Renda Fixa Referenciada	**Sim**
Renda Fixa Dívida Externa	**Sim**
Renda Fixa Simples	**Sim**
Fundos Infraestrutura	**Não**
Garantia de Locação Imobiliária	**Não**
Fundo de Investimento em Participações (FIP)	**Não**
Fundos de Índice (ETFs)	**RF = Sim** **RV = Não**
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC)	**Não**
Fundos Imobiliários	**Não**

EXCEÇÃO DE IOF EM FUNDOS DE RENDA FIXA

Os fundos de investimento de renda-fixa estão sujeitos à cobrança de IOF pela tabela regressiva, que é zerada com resgate de prazo igual ou superior a 30 dias. Quando se tratar de um fundo de investimento com carência, **no resgate de suas cotas**, **antes de completado o prazo de carência** para crédito de rendimentos, a alíquota aplicada é de **0,5% ao dia**, sempre limitada ao rendimento do investidor.

5.3 CÓDIGO DE ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

GLOSSÁRIO

- **Administração fiduciária:** Gestão de recursos de terceiros, enfatizando a atuação no melhor interesse dos investidores.
- **Apreçamento:** Processo de determinação do valor de mercado dos ativos de uma carteira.
- **Ativos:** Bens, direitos e investimentos que podem ser adquiridos por veículos de investimento.
- **Barreiras aos resgates:** Mecanismo para limitar resgates em um fundo sob condições específicas.
- **Classe aberta:** Tipo de fundo que permite aos investidores solicitar resgates a qualquer momento.
- **Classe fechada:** Tipo de fundo onde o resgate de cotas não é permitido.
- **Classe:** Categoria de cotas de um fundo, com patrimônio e direitos próprios.
- **Gestão de patrimônio financeiro:** Administração personalizada do patrimônio de investidores, focada em atender suas metas financeiras.
- **Risco de capital:** Risco do patrimônio líquido do fundo tornar-se negativo devido a investimentos.
- ***Side pocket:*** Subclasse destinada a ativos ilíquidos em um fundo.
- **Subclasse:** Categoria dentro de uma classe de fundo, com características específicas.

1. INTRODUÇÃO AO CÓDIGO AGRT

O Código de Administração de Recursos de Terceiros da Anbima é um importante instrumento de autorregulação do mercado financeiro brasileiro. Ele estabelece princípios e regras que visam promover a transparência, a segurança e a eficiência na administração de recursos de terceiros.

O Código tem por objetivo estabelecer princípios e regras para a administração de recursos de terceiros, visando promover, principalmente:

- A manutenção dos mais elevados padrões éticos e a consagração da institucionalização de práticas equitativas nos mercados financeiro e de capitais;
- A concorrência leal;
- A padronização de seus procedimentos;
- A maior qualidade e disponibilidade de informações, especialmente por meio do envio de dados à Anbima pelas instituições participantes;
- A elevação dos padrões fiduciários e a promoção das melhores práticas de mercado.

Abrangência: destina às instituições participantes que desempenham o exercício profissional de administração fiduciária, gestão de recursos de terceiros e/ou gestão de patrimônio financeiro.

Obrigações das instituições participantes

1. Observar os princípios e regras estabelecidos no Código;

2. Assegurar que o Código seja também observado por todos os integrantes de seu grupo econômico que estejam autorizados, no Brasil, a desempenhar o exercício profissional de administração fiduciária, gestão de recursos de terceiros e/ou gestão de patrimônio financeiro;
3. Enviar à Anbima os dados e informações exigidos pelo Código.

Isenções do Código

1. **Clubes de investimento**, conforme definidos pela regulação;
2. Gestores de recursos de terceiros pessoa física;
3. Gestores de recursos que não possuam registro como tal na CVM com base em dispensa específica da regulação aplicável; e
4. Fundos de investimento cujo patrimônio líquido seja composto, exclusivamente, por recursos próprios do gestor de recursos e/ou, no caso de instituições financeiras, de seu grupo econômico, de acordo com a dispensa concedida pelo regulador a cada instituição.

2. RESPONSABILIDADES DE ADMINISTRADORES E GESTORES

O código estabelece responsabilidades claras para administradores e gestores, incluindo a correta precificação de ativos (apressamento), a gestão eficaz de riscos de mercado e liquidez, e a fiscalização rigorosa dos prestadores de serviço envolvidos na gestão dos fundos.

3. POLÍTICAS DE CONCENTRAÇÃO

O código define políticas claras sobre a concentração de investimentos, incluindo limitações para investimentos no exterior, em um único emissor e em créditos privados. Estas políticas visam a diversificação do portfólio e a mitigação de riscos.

4. ADMINISTRAÇÃO FIDUCIÁRIA

A administração fiduciária em veículos de investimento é um processo abrangente que envolve diversas responsabilidades cruciais para garantir a eficiência e conformidade do fundo com as normas vigentes. O administrador fiduciário desempenha um papel central neste processo, assegurando que tudo funcione de acordo com as regras estabelecidas.

Funções Principais do Administrador Fiduciário:

1. **Administração e Divulgação**: A principal tarefa é gerenciar os veículos de investimento de forma eficaz, assegurando também que todas as informações importantes sejam divulgadas de maneira transparente para os investidores.
2. **Controladoria de Ativos e Passivos**: O administrador tem a responsabilidade de supervisionar os ativos e passivos do fundo. Isso inclui garantir que os investimentos realizados e as obrigações financeiras estejam em equilíbrio e alinhados com os objetivos do fundo.
3. **Avaliação de Ativos (Apreçamento)**: É fundamental avaliar corretamente os ativos do fundo. Esta tarefa envolve determinar o valor justo dos ativos, um processo crucial para assegurar a transparência e precisão do valor do fundo.

4. **Cumprimento de Limites e Condições**: O administrador verifica se o gestor de recursos está seguindo as regras e condições definidas tanto pela regulamentação vigente quanto pelos documentos do fundo, incluindo a aderência aos preços de mercado.
5. **Gestão de Risco de Liquidez**: Junto com o gestor de recursos, o administrador gerencia o risco de liquidez do fundo. Isso significa assegurar que o fundo tenha liquidez suficiente para cumprir suas obrigações financeiras, especialmente em situações de mercado adversas.

Além disso, é recomendável que o administrador siga as diretrizes da Anbima para a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, bem como ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa. Essas práticas são fundamentais para manter a integridade e a confiabilidade do mercado financeiro.

5. GESTÃO DE RECURSOS

A gestão de recursos de terceiros é uma atividade chave no setor financeiro, regida por diretrizes claras para assegurar a eficiência, transparência e conformidade com as normas estabelecidas. Esta função é essencialmente a gestão profissional dos ativos que compõem as carteiras dos veículos de investimento, respeitando os termos estabelecidos nos documentos desses veículos, no Código Anbima e nas Regras e Procedimentos – ART, além da regulação vigente.

Principais Aspectos da Gestão de Recursos de Terceiros:

1. **Qualificação do Gestor de Recursos**: O gestor deve ter um diretor responsável pela gestão de recursos, devidamente habilitado pela CVM. Além disso, os profissionais com poder discricionário de investimento e desinvestimento devem possuir certificações apropriadas, como CFG, CGA ou CGE.
2. **Prevenção à Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo**: Recomenda-se que o gestor siga as diretrizes da Anbima para a prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento do terrorismo, bem como ao financiamento da proliferação de armas de destruição em massa (PLD/FTP).
3. **Controle e Monitoramento de Operações**: Estabelecer procedimentos para monitorar as operações realizadas entre os veículos de investimento sob sua gestão, visando mitigar conflitos de interesse e garantir a equidade entre os veículos.
4. **Responsabilidades do Gestor de Recursos**:

RESPONSABILIDADE	DESCRIÇÃO DETALHADA
Decisões de Investimento e Desinvestimento	Responsável por tomar decisões conforme a política de investimento do veículo, incluindo assinatura de contratos e documentos relativos à negociação de ativos.
Alocação e Rateio de Ordens	Gerenciamento da alocação e do rateio de ordens de compra e venda de ativos, bem como outras modalidades operacionais, quando aplicável.
Comunicação de Informações	Envio das informações relativas às operações das carteiras dos veículos de investimento ao administrador fiduciário ou a terceiros contratados para essa atividade.
Enquadramento e Precificação	Assegurar o enquadramento da carteira do veículo aos limites de investimento e compatibilidade dos preços praticados com os preços de mercado.

RESPONSABILIDADE	DESCRIÇÃO DETALHADA
Gestão de Risco	Inclui a gestão dos riscos dos veículos de investimento, como o risco de liquidez, em conjunto com o administrador fiduciário, seguindo os acordos estabelecidos.
Conformidade e Propósitos Econômicos	Garantir que as operações sejam compatíveis com os documentos dos veículos de investimento e estejam em consonância com os princípios gerais de conduta do código Anbima.
Gestão de Crédito Privado	Responsável pela gestão do crédito da carteira dos veículos de investimento, devendo adotar controles para a realização da análise e monitoramento dos ativos de crédito privado e riscos de crédito associados.

6. GESTÃO DE LIQUIDEZ

- **Políticas e Procedimentos de Liquidez**: O gestor de recursos, juntamente com o administrador fiduciário, deve estabelecer políticas, procedimentos e controles internos para gerenciar o risco de liquidez dos veículos de investimento.
- **Mecanismos em Casos de Iliquidez**: Podem incluir o fechamento dos veículos para resgates, a criação de *side pockets* (separação de ativos ilíquidos) e a instituição de barreiras aos resgates.

7. LIMITES DE COMPOSIÇÃO E CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA

- **Enquadramento aos Limites**: O gestor deve manter as carteiras dos veículos de investimento enquadradas nos limites de composição e concentração, além de exposição ao risco de capital, conforme as regras estabelecidas nos documentos dos veículos e na regulação vigente.

8. APREÇAMENTO

- **Metodologia de Apreçamento**: Instituições responsáveis pelo apreçamento dos ativos devem adotar uma metodologia adequada para evitar a transferência de riqueza entre os investidores e para garantir transparência.
- **Princípios do Apreçamento**:
  - **Comprometimento**: Garantir que os preços reflitam o valor justo dos ativos, utilizando dados observáveis sempre que possível.
  - **Equidade**: Tratamento equitativo dos investidores no processo de apreçamento.
  - **Objetividade**: Uso de preços ou fatores de fontes externas e independentes.
  - **Consistência**: Aplicação uniforme de preços e procedimentos para o mesmo ativo, independentemente de onde esteja alocado.

Exposição ao Risco de Capital

- **Operações com Risco de Capital**: As classes de veículos de investimento podem se expor ao risco de capital ao realizarem operações em valor superior ao seu patrimônio líquido, dentro dos limites estabelecidos na política de investimento.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

- **Monitoramento e Controle**: O risco deve ser monitorado e controlado com base nas Regras e Procedimentos – ART e na regulação vigente.

9. RESPONSABILIDADE DOS COTISTAS

- **Limitação de Responsabilidade**: O anexo – classe do fundo pode limitar a responsabilidade do cotista ao valor subscrito por ele. Se não houver essa limitação, os cotistas podem ser responsáveis por um eventual patrimônio líquido negativo da classe.

10. CARTEIRAS ADMINISTRADAS

- **Definição e Regulação**: Carteira administrada é um serviço profissional de gestão de recursos regulado pela Resolução CVM 21. Nesse serviço, o gestor de recursos é contratado pelo investidor para negociar e realizar operações com ativos em nome do investidor.
- **Empréstimos em Nome da Classe**: Administradores e gestores podem contrair empréstimos em nome da classe para cobrir o inadimplemento de cotistas ou para lidar com um patrimônio líquido negativo da classe, respeitando as Regras e Procedimentos – ART.

11. CRITÉRIOS DE ESG

Fundo pode ser classificado pela Anbima, conforme investimentos em ESG em:

- **FUNDO ESG:** Fundos de investimento sustentável, ou seja, que possuem engajamento e ativismo na pauta ESG como objetivo principal e levam o sufixo IS no nome.
- **FUNDO RELACIONADO ESG:** Fundos que integram questões ESG em sua gestão, mas não têm o investimento sustentável como objetivo principal.
- **DEMAIS FUNDOS**: Fundos que não integram questões ESG em sua gestão.

12. MODALIDADES DE INVESTIMENTO

Vamos apresentar as modalidades de investimento mencionadas nos capítulos do Código Anbima em uma tabela para facilitar a visualização e o entendimento:

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	DESCRIÇÃO
Ativos no Exterior	Os veículos de investimento podem adquirir ativos no exterior que tenham a mesma natureza econômica dos ativos no Brasil, inclusive por meio de fundos ou veículos baseados no exterior.
Criptoativos	Permitido o investimento em criptoativos, seja de forma direta ou indiretamente.
Créditos de Carbono e CBIO	Possibilidade de investir em créditos de carbono e/ou créditos de descarbonização (CBIO), tanto diretamente quanto indiretamente.
Investimentos via *Crowdfunding*	Os veículos podem investir em ativos emitidos por meio de plataformas eletrônicas de investimento participativo *(crowdfunding).*

MODALIDADE DE INVESTIMENTO	DESCRIÇÃO
Ativos Sustentáveis	Gestores podem identificar seus veículos como de investimento sustentável ou que integram questões ESG (Ambiental, Social e Governança).
Classificação dos Fundos	Os fundos são classificados conforme seus objetivos, políticas de investimento e composição da carteira, com base em uma classificação desenvolvida pela Anbima.

13. CLASSIFICAÇÃO DOS FUNDOS

Os fundos devem ser classificados de acordo com:

1. Objetivos;
2. Políticas de investimento;
3. Composição da carteira.

Com base em classificação a ser desenvolvida pela Anbima que tem como objetivo separar e identificar os fundos, de acordo com as suas respectivas estratégias e principais fatores de risco

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200** Avaliações

★ Nota **4.9** na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

MÓDULO 06

6. PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA – PGBL E VGBL (5 A 10%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Sem mudanças nesse módulo, ufa! Depois de mudar tudo de fundos, previdência permanece intacta! PGBL x VGBL é uma guerra fácil, está no TOP 3 de módulos com maior índice de acerto, aproximados 66%.

Infelizmente são poucas questões, em média 5 apenas, mas dá para gabaritar fácil! Leia, releia e depois vai lá para o meu APP ouvir o podcast que resume esse conteúdo, está sensacional!

6.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA

A **Previdência Social** é aquela referente ao benefício pago pelo **INSS** aos trabalhadores. Ela funciona como um **seguro controlado pelo governo**, garantindo não só que o trabalhador continue a receber uma **renda quando se aposentar**, mas também que não fique desamparado em caso de **gravidez, acidente ou doença**.

A **Previdência Privada,** como o próprio nome sugere, é uma opção do indivíduo. Também chamada de Previdência Complementar, ela estabelece a **formação de uma reserva** a ser usada tanto para **complementar** a renda recebida pelo **INSS**, quanto para **realizar um projeto** de vida, como o pagamento da faculdade dos filhos ou um investimento em um negócio próprio.

6.2 CARACTERÍSTICAS TÉCNICAS QUE INFLUENCIAM O PRODUTO

TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO

Refere-se às **despesas com a gestão financeira do fundo**, contratada a uma empresa especializada. A cobrança **ocorre durante toda a fase de contribuição** e **incide sobre o capital total**, incluindo o rendimento. Esse custo é regulamentado pelo Banco Central e pela Comissão de Valores Mobiliários (quando o fundo tiver aplicações em renda variável).

O percentual da taxa tem que ser aprovado **pela Susep** e **constar no contrato**. Nos planos VGBL e PGBL, o custo varia de 0,5% a 4% ao ano, em geral sendo cobrada diariamente. É cobrada pela tarefa de administrar o dinheiro do fundo de investimento exclusivo criado para o seu plano e pode variar de acordo com as condições comerciais do plano contratado. Os que têm fundos com investimentos em ações, por serem mais complexos, normalmente têm taxas um pouco maiores do que aqueles que investem apenas em renda fixa.

TAXAS DE CARREGAMENTO

Correspondem às despesas administrativas das instituições financeiras com pessoal, emissão de documentos e lucro. São cobradas logo na entrada do plano e a cada depósito ou contribuição feitos. Isso quer dizer que, se esse custo for de 5%, a cada R$ 100,00 investidos, só R$ 95,00 vão ser creditados efetivamente no seu plano. Em outras palavras, quanto maior o percentual, menor a fatia da contribuição ou depósito feita por você que vai "engordar" o seu capital. As instituições financeiras têm liberdade de cobrar taxas de **até 10%** nos planos **VGBL e PGBL**, com **aprovação da Susep**, mas a concorrência forte impede a imposição deste limite.

Essa taxa serve para cobrir despesas de corretagem e administração. Na maioria dos casos, a cobrança não ultrapassa 5% sobre o valor de cada contribuição que você fizer. No mercado, há **três formas** de taxa de carregamento, dependendo do plano contratado.

1. **Antecipada:** incide no momento do aporte. Essa taxa é decrescente em função do valor do aporte e do montante acumulado. Ou seja, quanto maior o valor do aporte ou quanto maior o montante acumulado, menor será a taxa de carregamento antecipada.

2. **Postecipada:** incide somente em caso de portabilidade ou resgates. É decrescente em função do tempo de permanência no plano, podendo chegar a zero. Ou seja, quanto maior o tempo de permanência, menor será a taxa.

3. **Híbrida:** a cobrança ocorre tanto na entrada (no ingresso de aportes ao plano), quanto na saída (na ocorrência de resgates ou portabilidades). Como se pode ver, existem produtos que extinguem a cobrança dessa taxa após certo tempo de aplicação. Outros atrelam esse percentual ao saldo investido: quanto maior o volume aplicado, menor a taxa. Nos dois casos, não deixe de pesquisar antes de escolher seu plano de previdência.

PORTABILIDADE

É a **transferência, parcial ou total, do saldo acumulado** entre fundos do plano contrato ou para outros planos, outra **seguradora ou Entidade Aberta de Previdência Complementar – EAPC**, durante o período de acumulação, por vontade do titular.

TRANSFERÊNCIAS ENTRE PLANOS

Não é permitido mudar de modalidade, ou seja, de um VGBL para um PGBL e vice-versa. Se quiser fazê-lo, o investidor deverá resgatar seus recursos e aplicar tudo de novo no outro plano, o que implicará cobrança de IR sobre o dinheiro retirado, conforme regime tributário escolhido e vigente à época do resgate.

RESGATES

Uma das formas de sair do plano, ou seja, de utilizar a reserva acumulada, pode ser o **resgate total**, caso o cliente não queira passar a receber uma renda mensal. Para essa opção, há **duas formas** disponíveis de resgate.

- **Resgate programado:** são definidas datas certas para a retirada do dinheiro. Os recursos que continuarem no plano permanecerão rendendo.
- **Resgate total:** é a alternativa mais barata para o usuário, mas não é indicada para quem não tem experiência em gerir seu patrimônio. Afinal, se o dinheiro ficar parado, deixará de render.

IMPORTANTE!

No caso de resgate total ou de parte dos recursos antes da data de saída estipulada, é preciso ficar atento às regras de carência para resgate.

REGIMES DE TRIBUTAÇÃO

REGIME DE TRIBUTAÇÃO REGRESSIVO

É facultada aos participantes que ingressarem a partir de **1º de janeiro de 2005** em planos de benefícios de caráter previdenciário, estruturados nas modalidades de contribuição definida ou contribuição variável, das entidades de previdência complementar e das sociedades seguradoras a opção por regime de tributação, no qual os valores pagos aos próprios participantes ou aos assistidos, a título de benefícios ou resgates de valores acumulados, sujeitam-se à incidência de **imposto de renda na fonte** às seguintes alíquotas:

PERÍODO DE APORTES	ALÍQUOTA DE IR
Até 2 anos	35%
De 2 a 4 anos	30%
De 4 a 6 anos	25%
De 6 a 8 anos	20%
De 8 a 10 anos	15%
Mais de 10 anos	10%

IMPORTANTE!

Na hipótese de pagamento de benefício não programado, por **morte do titular**, por exemplo, incidirá imposto de renda à alíquota de **25%** (vinte e cinco por cento), quando o prazo de **acumulação for inferior ou igual a 6 (seis) anos.**

REGIME DE TRIBUTAÇÃO PROGRESSIVO

Do mesmo modo como no caso anterior, é sobre os lucros, no caso do VGBL, e sobre o valor total acumulado, no caso do PGBL. No entanto, segue a tabela progressiva do Imposto de Renda:

BASE DE CÁLCULO EM R$	ALÍQUOTA	PARCELA A DEDUZIR DO IMPOSTO EM R$
Até 22.847,76	-	-
De 22.847,77 até 33.919,80	7,5	1.713,58
De 33.919,81 até 45.012,60	15	4.257,57
De 45.012,61 até 55.976,16	22,5	7.633,51
Acima de 55.976,16	27,5	10.432,32

Ao escolher pela tributação regressiva, você não pode alterar mais o tipo de tributação. Pode-se dizer que o regime de **tributação regressiva** é indicado para quem planeja poupar em plano de previdência por mais tempo, ou seja, cultivando a visão do longo prazo. Afinal, quanto maior o período em que o dinheiro ficar aplicado no plano, menor a alíquota do Imposto de Renda.

Já a opção pela **tabela progressiva** é mais **indicada** em duas situações:

1. Se o investidor tem a intenção de sair do fundo em **um prazo mais curto**;
2. Se o investidor estiver poupando com o objetivo de receber uma **renda mensal** que fique na **faixa de isenção do IR** ou próxima a essa, cuja alíquota **não ultrapasse os 7,5%.**

6.3 PLANO GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (PGBL)

O PGBL (Plano Gerador de Benefício Livre) **é mais vantajoso para aqueles que fazem a declaração do imposto de renda pelo formulário completo**. É uma aplicação em que incide risco, já que **não há garantia de rentabilidade,** que inclusive pode ser negativa. Ainda assim, em caso de ganho, ele é repassado integralmente ao participante.

O resgate pode ser feito no prazo de 60 dias de duas formas: **de uma única vez ou transformado em parcelas mensais**. Também pode ser **abatido até 12% da renda bruta anual do Imposto de Renda** e tem taxa de carregamento. É comercializado por seguradoras. Com o PGBL, o dinheiro é colocado em um fundo de investimento exclusivo, administrado por uma empresa especializada na gestão de recursos de terceiros e é fiscalizado pelo Banco Central.

6.4 VIDA GERADOR DE BENEFÍCIOS LIVRES (VGBL)

O VGBL (Vida Gerador de Benefício Livre) **é aconselhável para aqueles que não têm renda tributável**, já que **não é dedutível do Imposto de Renda**, ainda que seja necessário o pagamento de IR sobre o ganho de capital. Nesse tipo de produto, também não existe uma garantia de rentabilidade mínima, ainda que todo o rendimento seja repassado ao integrante. O primeiro resgate pode ser feito em prazo que varia de dois meses a dois anos. A partir do segundo ano, também pode ser feita a cada dois meses. Possui taxa de carregamento.

PGBL X VGBL

	PGBL	VGBL
DEDUÇÃO DE IR	Permite abater da base de cálculo do IR os aportes realizados anualmente ao plano até um limite máximo de 12% (*) da renda bruta tributável do investidor.	Não permite abater do IR os aportes ao plano.
INCIDÊNCIA DE IR	Essa dedução não significa que os aportes feitos na Previdência são isentos de IR. Haverá incidência do IR sobre o valor total do resgate ou da renda recebida quando eles ocorrerem.	O IR incidirá apenas sobre os rendimentos do plano e não sobre o total acumulado.
PERFIL INVESTIDOR	Indicado para as pessoas que optam pela declaração completa do Imposto de Renda.	Indicado para quem usa a declaração simplificada ou é isento ou para quem já investe em um PGBL, mas quer investir mais de 12% de sua renda bruta em previdência privada.

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200 Avaliações**

★ Nota 4.9 na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

Cursos
Edgar
Abreu

MÓDULO 07

7. MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS (10 A 20%)

COMENTÁRIO PAI ED!

Entra ano e sai ano, esse módulo ou é o PIOR ou o segundo pior. Ele está sempre no TOP 3 *terror da prova*, talvez por cobrar estatística (conceito apenas), ou muitos termos técnicos que nao são do dia-a-dia do profissional.

Mas calma, fique tranquilo, mesmo sendo o mais difícil, o índice de acerto é de aproximados 62%, não é tão ruim. O problema é que são muitas questões, 10 aproximadamente.

Aqui é importante para o seu estudo resolver várias questões, vai ajudar muito. Lá no meu APP você consegue resolver questões por módulo! Baixe lá que é grátis!

Módulo sem alteração em relação à última mudança do edital, então vamos lá detonar!

ATENÇÃO!

Excepcionalmente, neste capítulo, os assuntos serão agrupados de acordo com a relação existente entre eles, e não conforme o edital. O motivo é que a ordem em que os conteúdos são apresentados no edital dificulta o entendimento do leitor.

7.1 RISCO

ALGUNS CONCEITOS

O QUE É RISCO

Quando vamos fazer um **investimento,** inicialmente, temos apenas uma **expectativa** da sua rentabilidade. No mercado, essa expectativa **é conhecida como retorno esperado** do investimento. No entanto, somente com o passar do tempo, e no momento do resgate da aplicação, é que saberemos qual foi realmente o retorno obtido.

Diversos motivos podem fazer com que o retorno realmente **obtido no resgate** de um investimento **seja diferente do retorno esperado** no momento da aplicação. Em outras palavras, **sempre** há alguma **incerteza** quando vamos realizar um investimento. **O risco de um investimento pode ser considerado como a medida dessa incerteza, ou seja, a probabilidade de o retorno obtido em um investimento ser diferente do esperado.**

TAXA LIVRE DE RISCO

A **taxa livre de risco** é aquela em que o investimento que a remunera **não possui risco de crédito** (possibilidade de calote). No Brasil, o ativo que mais se aproxima dessa definição são os **títulos públicos federais**; por esse motivo, utilizamos a **taxa Selic** (que remunera as LFTs) como taxa de juros livre de risco.

TIPOS DE RISCOS

Principais riscos encontrados em investimentos:

1. Risco de Crédito;
2. Risco de Mercado;
3. Risco de Liquidez;

Outros Riscos:

4. Risco de Liquidação;
5. Risco de Contraparte;
6. Risco de Imagem (ver módulo 2).

RISCO DE LIQUIDEZ

Trata-se da **dificuldade de vender** um determinado ativo pelo preço e no momento desejado. A realização da operação, se ela for possível, implica numa alteração substancial nos preços do mercado. Caracteriza-se quando o ativo possui **muitos vendedores e poucos compradores**. Investimentos em **imóveis** são um exemplo de uma aplicação com alto risco de liquidez.

RISCO DE LIQUIDAÇÃO

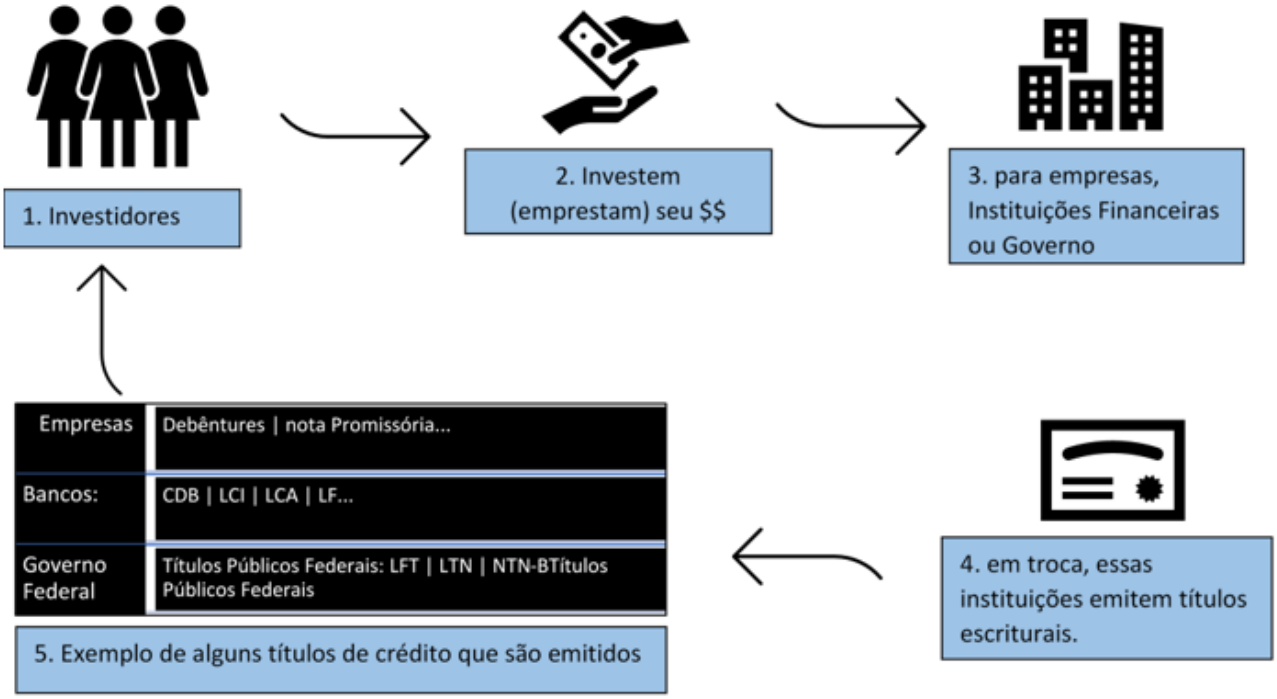
O risco de liquidação é o risco de que a **contraparte não entregue os títulos (liquidação física) ou o valor (liquidação financeira)** combinados quando foi efetuado o *trade*, ou seja, o risco de que isso aconteça principalmente após o investidor já ter cumprido a sua parte do acordo.

Esse risco é mitigado graças à presença das *clearing houses* (SELIC, B3 – CETIP etc.).

RISCO DE CRÉDITO

Risco de crédito está associado a possíveis perdas que um credor possa ter pelo **não pagamento,** por parte do devedor, dos compromissos assumidos em uma data acertada, seja esse compromisso os **juros (cupons) ou o principal**. Há vários tipos de risco de crédito: um investidor, ao comprar um título, sempre estará incorrendo em um ou mais desses tipos de risco de crédito.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!



As empresas contratam as agências especializadas (**agências de *rating***), como *Standard & Poor's* e *Moody's*, para que elas classifiquem o risco de crédito referente às obrigações que vão lançar no mercado (e que serão adquiridas por investidores), como debêntures (*bonds*), *commercial papers*, securitizações etc. O *rating* depende da probabilidade de inadimplência da empresa devedora, assim como das características da dívida emitida. Quanto **pior for o *rating*** atribuído, **maior será a taxa de juros** exigida como retorno pelo investidor.

Escala de ratings globais das agências

Moody's	Fitch Ratings	Standard & Poor's	Significado
Aaa	AAA	AAA	Mais alta qualidade
Aa	AA	AA	Alta qualidade
A	A	A	Qualidade média(alta
Baa	BBB	BBB	Qualidade média
Ba	BB	BB	Predominantemente especulativo
B	B	B	Especulativo, baixa classificação
Caa	CCC	CCC	Inadimplemento próximo
C	C	C	Mais baixa qualidade, sem interesse
	DDD	DDD	Inadimplente, em atraso, questionável.
	DD	DD	Inadimplente, em atraso, questionável.
	D	D	Inadimplente, em atraso, questionável.

Fonte: Standard & Poor's, Moody's e Fitch Ratings.

Exemplo: uma debênture com classificação C oferece maior risco do que uma com *rating* CCC, logo, a primeira (de maior risco) deverá pagar um juros superior, se comparada à segunda. Quando uma empresa emite **debêntures** e **não consegue honrar seus pagamentos**, seus investidores estão sujeitos a terem perdas financeiras devidas ao **risco de crédito** existente.

IMPORTANTE!

Aplicações em **ações NÃO** possuem **RISCO DE CRÉDITO**.

RISCO DE CRÉDITO E SUAS SUBDIVISÕES	
Risco de crédito	**Existe** um **título de crédito** em que o emissor **não consegue honrar** os pagamentos, seja esse os juros ou o principal. • Banco está passando por uma liquidação extrajudicial, logo, os investidores de CDBs correm risco de crédito.
Risco de contraparte	É um **tipo de risco de crédito**, porém, nesse caso, **não existe o título de crédito**. É uma operação realizada entre **duas partes**, em que **uma das partes não honra** a sua obrigação. • A contratação de seguros prestamistas em operações de créditos tem como objetivo minimizar esse tipo de risco. • Nas operações de **mercado futuro**, como a **Bolsa de Valores** exige margem de garantia, ela **assume o Risco de Contraparte.**
Risco soberano	Quando uma agência de *rating* avalia a capacidade de pagamento de um país, atribuindo uma nota aos títulos públicos, esse risco é chamado de **risco soberano.** Justifica-se o nome pelo fato de o governo federal ser a "instituição" mais sólida dentre todas que existem naquele país, logo, espera-se que a melhor nota de crédito seja atribuída a seus títulos.
***Spread* de crédito**	O ***spread* de crédito** também está relacionado à **probabilidade de inadimplência** de um emissor de título. É uma medida de **retorno adicional** que o investidor deve receber por conta de adquirir um ativo cujo emissor possui **maior risco de crédito.** Quanto maior o *spread* de crédito, maior será a taxa de retorno do título (e maior o seu risco também).
Risco EMBI	*Emerging Markets Bond Index* (Índice de Títulos da Dívida de Mercados Emergentes). Diferença do **retorno** médio diário dos preços **de um papel** em comparação ao **retorno** de **títulos** semelhantes do **Tesouro dos Estados Unidos** (referência para o mercado de papéis de baixíssimo risco). Quanto maior essa diferença, mais aguda é a percepção de risco dos investidores em relação a determinado tipo de papel. A unidade de medida deste índice é o ponto-base, onde dez pontos-base equivalem a um décimo de 1%. Se o risco EMBI + Brasil for de 340 pontos percentuais, significa que prêmio de risco oferecido pelos títulos do Brasil é de 3,4%.

RISCO DE MERCADO

Risco de mercado é a potencial oscilação dos valores de um ativo durante um período de tempo. O preço dos ativos oscila por natureza; uns mais, outros menos. Chamamos isso de volatilidade, que é uma medida dessa oscilação. Assim, os preços das ações são mais voláteis (oscilam mais) que os preços dos títulos de renda fixa. O risco de mercado é representado pelos desvios (**ou volatilidade**) em relação ao resultado esperado.

Risco de mercado, volatilidade e desvio-padrão, na prática, podem ser utilizados como sinônimos. **O desvio padrão é a principal medida de risco de mercado.**

Exemplo: se esperarmos que um determinado fundo de investimento apresente um retorno de 25% ao ano, temos a expectativa de que, ao aplicarmos R$ 100, obteremos um retorno de R$ 25. Quaisquer rentabilidades observadas acima ou abaixo nesse contexto são consideradas risco de mercado.

EFEITOS DE ALTERAÇÃO NO *RATING*

UPGRADES: melhoria da nota de crédito, exemplo: BBB → A

Agência de *rating* **MELHORA a nota.**	→	**Reduz o risco de crédito**, melhora a credibilidade da empresa.	→	**MAIOR LIQUIDEZ:** É de se esperar que seus títulos, agora mais seguros, atraiam mais investidores.	→	**MENOR JUROS:** Com o aumento da demanda, também é natural que a taxa de juros caia, já que a empresa possui melhor *rating*.

DOWNGRADE: piora da nota de crédito, exemplo: BBB → BB

Agência de *rating* **PIORA a nota.**	→	**Eleva o risco de crédito**, piorando a credibilidade da empresa.	→	**REDUZ LIQUIDEZ:** É de se esperar que seus títulos, agora menos seguros, atraiam menos investidores.	→	**MAIOR JUROS:** Com a redução da demanda, também é natural que a empresa eleve a taxa de juros para continuar atraindo investidores.

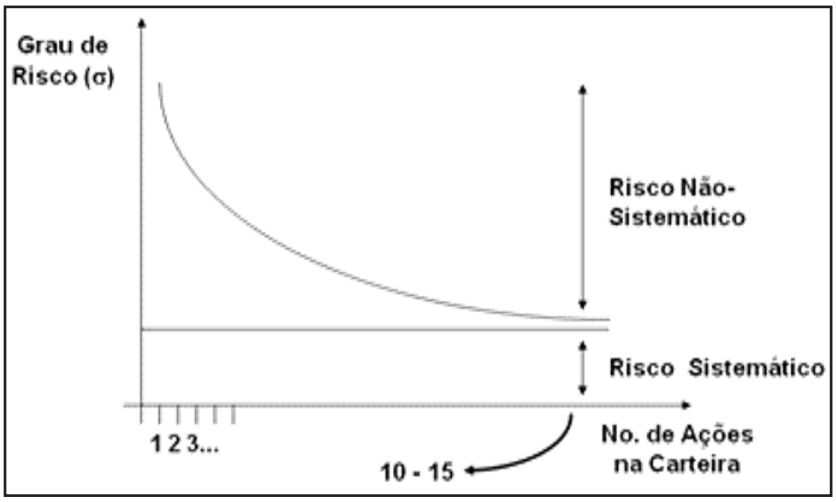
Risco de mercado

Risco sistemático	Risco não sistemático
Afeta todos os ativos do mercado.	Específico de uma companhia ou setor.

DIVERSIFICAÇÃO

A diversificação, no mundo dos investimentos, é como o investidor divide sua poupança nos diversos ativos financeiros e reais, como, por exemplo, colocar 10% de seu dinheiro na poupança, 50% em fundos de renda fixa, 20% em fundo imobiliário e 20% em ações.

A diversificação ajuda a reduzir os riscos de perdas.



É o velho ditado: “não coloque todos os ovos numa única cesta”. Dessa forma, quando um investimento não estiver indo muito bem, os outros podem compensar, de forma que, na média, não haja perdas mais expressivas.

Deve-se ter em mente, entretanto, que a **diversificação não é capaz de eliminar** todo o risco de mercado de um investimento. Isso porque há fatos no mercado que **afetam todos os ativos no mesmo sentido**, seja positivo ou negativo. A expectativa de uma recessão econômica, por exemplo, muito provavelmente levará a uma queda nos preços de todos os ativos. Chamamos isso de risco sistêmico ou não diversificável. A **diversificação** consegue **reduzir APENAS** o risco **NÃO SISTEMÁTICO (específico).** O risco sistemático não pode ser reduzido, nem mesmo com uma excelente diversificação. O gráfico em destaque representa o efeito e os benefícios da diversificação em uma carteira de ações.

7.2 GESTÃO DE RISCO

NOÇÕES DE ESTATÍSTICA

MÉDIA

A principal vantagem do cálculo da média é o cálculo do retorno esperado de um investimento. Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1º → + 3%
2º → + 4%
3º → – 2%
4º → – 1%
5º → + 1%

Assim, podemos calcular o “retorno médio” desse ativo, calculando a média destes valores.

$$\bar{X} = \frac{3+4+(-2)+(-1)+1}{5} = \frac{5}{5} = 1\%$$

O que acontece com a média caso se some “X” em cada um dos retornos? Vamos somar 3% em cada um dos retornos acima e tentar identificar o que vai acontecer com a média.

1º → + 3% + 3% = 6%
2º → + 4% + 3% = 7%
3º → – 2% + 3% = 1%
4º → – 1% + 3% = 2%
5º → + 1% + 3% = 4%

Agora podemos calcular o novo “retorno médio” desse mesmo ativo, calculando a nova média:

$$\bar{X} = \frac{6+7+1+2+4}{5} = \frac{20}{5} = 4\%$$

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Ou seja, notamos que a média é de 4%, exatamente 3% maior do que a média anterior. Coincidência? Não, como **somamos o mesmo valor em TODOS os retornos, é de se esperar que a média sofra o mesmo ajuste, porém o desvio padrão não se altera.**

MODA

É o valor que ocorre com maior frequência em uma série de valores. Por exemplo, considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1º → + 3%
2º → + 4%
3º → – 2%
4º → – 2%
5º → + 1%

A moda, portanto, é **– 2%.**

Um conjunto de resultado pode apresentar uma moda ou mais, sendo classificado como:

- **Unimodal = uma moda**
- **Bimodal = duas modas**
- **Multimodal = três ou mais**

MEDIANA

É o valor que divide o conjunto em dois subconjuntos, em que esses subconjuntos formados terão exatamente a mesma quantidade de elementos.

Exemplo para amostra ímpar

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1º → + 3%
2º → + 4%
3º → – 2%
4º → – 3%
5º → + 1%

Para encontrar a mediana é necessário colocar as oscilações em ordem:

– 3%; – 2%; **+ 1%**; 3%; 4%.

Assim, a mediana é igual a + 1%.

Exemplo para amostra par

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1º → + 3%

2º → + 4%
3º → + 2%
4º → + 6%

Colocando as oscilações em ordem:

+ 2%; **+ 3%;** **+ 4%**; + 6%.

Nesse caso, a mediana será a **média** entre os valores centrais:

$$mediana = \frac{3+4}{2} = 3,5\%.$$

VARIÂNCIA

O grau de dispersão de um conjunto de dados é dado pelos desvios em relação à média desse conjunto.

Cálculo da variância

Considere que uma ação teve as seguintes oscilações nos primeiros 5 dias de um determinado mês:

1º → + 3%
2º → + 5%
3º → + 7%
4º → – 2%
5º → + 2%

Primeiramente, deve-se efetuar o cálculo da média:

$$\bar{X} = \frac{3+5+7+(-2)+2}{5} = \frac{15}{5} = 3\%$$

Deve-se calcular, agora, a variância:

$$\frac{\sum_{i=1}^{n}(X_i - \bar{X})^2}{(n-1)}$$

$$\sigma_X^2 = \frac{(3-3)^2+(5-3)^2+(7-3)^2+(-2-3)^2+(2-3)^2}{4}$$

$$\sigma_X^2 = \frac{0+4+16+25+1}{4} = \frac{46}{4} = 11,5\%$$

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Portanto, a **variância** é de **11,5%.**

1. Sabendo a variância, é possível determinar o desvio padrão, extraindo a sua raiz quadrada.
2. Quanto maior for a variância, maior será o desvio padrão e, consequentemente, maior será o risco.
3. Ativos com retornos constantes possuem variância nula.

DESVIO PADRÃO

A variância possui um problema de construção como medida de dispersão de dados: ela apresenta uma unidade de medida igual ao quadrado da unidade de medida dos dados originais. Esse problema é resolvido **extraindo-se a raiz quadrada da variância**, o que chamamos de **desvio-padrão.**

No mercado financeiro, em geral, é esse o valor que é chamado de VOLATILIDADE de um ativo, utilizado como **principal medida de risco** de se investir em determinado ativo. Quais dos dois ativos abaixo possuem maior risco?

Data	PETR4	VALE5
07/07	– 4%	– 2%
08/07	– 3%	– 1%
09/07	+ 1%	+1%
10/07	+ 6%	– 2%
11/07	– 5%	– 1%

Cálculo da média para PETR4:

$$\bar{X}_{PETR4} = \frac{(-4)+(-3)+1+6+(-5)}{5} = \frac{-5}{5} = -1\%$$

Cálculo da média para VALE5:

$$\bar{X}_{VALE5} = \frac{(-2)+(-1)+1+(-2)+(-1)}{5} = \frac{-5}{5} = -1\%$$

Analisando a tabela, o retorno esperado nas duas carteiras são os mesmos. Qual ação escolher então? Um investidor racional, diante de dois ativos similares com mesmo retorno, irá escolher o de menor risco, para isso devemos calcular o desvio padrão de cada ativo.

Cálculo do desvio padrão para PETR4

$$\sigma_X^2 = \sqrt{\frac{(-4-(-1))^2+(-3-(-1))^2+(1-(-1))^2+(6-(-1))^2+(-5-(-1))^2}{4}}$$

$$\sigma_X^2 = \sqrt{\frac{9+4+4+49+16}{4}} = \sqrt{\frac{82}{4}} = \sqrt{20,5} = 4,52\%$$

Cálculo do desvio padrão para VALE5

$$\sigma_X^2 = \sqrt{\frac{(-2-(-1))^2+(-1-(-1))^2+(1-(-1))^2+(-2-(-1))^2+(-1-(-1))^2}{4}}$$

$$\sigma_X^2 = \sqrt{\frac{1+0+4+1+0}{4}} = \sqrt{\frac{6}{4}} = \sqrt{1,5\%} = 1,22\%$$

Logo, pode-se afirmar que a ação da **PETR4** possui um **RISCO MAIOR** para o investidor por apresentar um **desvio padrão maior**. Nesse caso, o investidor racional irá optar em comprar ações da VALE5. Em alguns casos, é possível identificar "visualmente" qual o ativo é mais volátil. Olhe o exemplo abaixo:

	Jan	Fev	Mar	Abr
Fundo A:	0,5%	2,3%	– 4%	– 2,9%
Fundo B:	– 0,9%	1,2%	0,45%	– 0,25%

É possível perceber que o **Fundo A** possui **maior risco, volatilidade, variância e desvio padrão** do que o **Fundo B.**

COVARIÂNCIA

Em geral, observa-se que, quando os juros sobem, os preços das ações caem. Esse comportamento sugere que há uma covariância negativa entre as variáveis taxa de juros e preços de ações. Nesse sentido, a covariância é uma medida que avalia como as variáveis X e Y se inter-relacionam de forma linear, ou seja, como Y varia em relação a uma determinada variação de X.

Quando a covariância **é positiva**, duas variáveis tendem a variar na **mesma direção**, isto é, se uma sobe, a outra tende a subir e vice-versa. Quando a covariância **é negativa**, duas variáveis tendem a variar em **direções opostas**, isto é, se uma sobe, a outra tende a cair e vice-versa. Quanto mais próxima de zero for a covariância, menor a possibilidade de se identificar um comportamento interdependente entre as variáveis.

CORRELAÇÃO

A covariância busca mostrar se há um comportamento de interdependência linear entre duas variáveis. Porém a covariância é uma medida dimensional, sendo afetada pelas unidades de medida das séries X e Y. Para corrigir esse problema da covariância, chegou-se à medida de correlação, que é um número adimensional que varia entre – 1 e 1 (inclusive). A correlação (ou coeficiente de correlação **linear de Pearson**) é dada pela fórmula a seguir.

$$\rho_{X,Y} = \frac{COV_{XY}}{\sigma_X \times \sigma_Y}$$

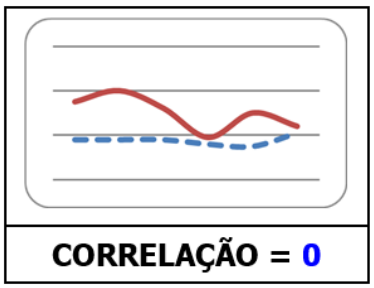
O coeficiente de correlação mostra se há relação linear entre duas séries de dados X e Y. Se o coeficiente de correlação for igual a **1,** significa que existe relação linear perfeita entre X e Y, de tal forma que se **X aumenta, Y aumenta** na mesma proporção também.

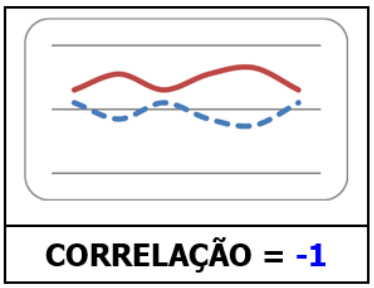
Se o coeficiente de correlação for igual a **– 1,** significa que existe relação linear perfeita entre X e Y, de tal forma que se **X aumenta, Y diminui** na mesma **proporção também**

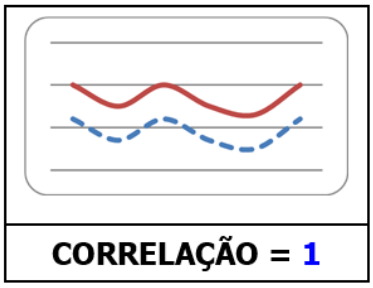
Quando a correlação **é** zero, não existe relação de linearidade entre as variáveis X e Y.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Exemplo de correlação entre dois ativos







RESUMO DE COVARIÂNCIA E CORRELAÇÃO

Ambas as medidas são utilizadas para quantificar o grau de **diversificação** de uma carteira. Mensura a inter-relação entre duas variáveis, mostrando como uma variável explica a outra. Ao calcular a correlação ou covariância, podemos encontrar um número:

- **Positivo,** que indica que as duas variáveis **oscilam no mesmo sentido;**
- **Negativo,** que indica que as duas variáveis **oscilam em direções opostas;**
- **Ou zero,** indicando que **não é possível determinar** o grau de diversificação entre os ativos.

A **correlação** é um valor que sempre **oscila de – 1 a 1 e,** quanto **menor** o **índice, maior** o grau de **diversificação.**

#DICA DO ED

Não confunda variância com covariância. Para calcular a variância e o desvio padrão, precisamos apenas dos dados **históricos** de **um único ativo.** Conhecendo a **variância** de um ativo, é possível determinar o **desvio padrão**, apenas extraindo a **raiz quadrada**.

Para calcular a **covariância e a correlação**, são necessários os dados históricos de **dois ativos**, já que essa medida mensura o comportamento entre duas variáveis. Conhecendo a **covariância** entre dois ativos, é possível determinar a **correlação** entre eles.

COEFICIENTE DE DETERMINAÇÃO

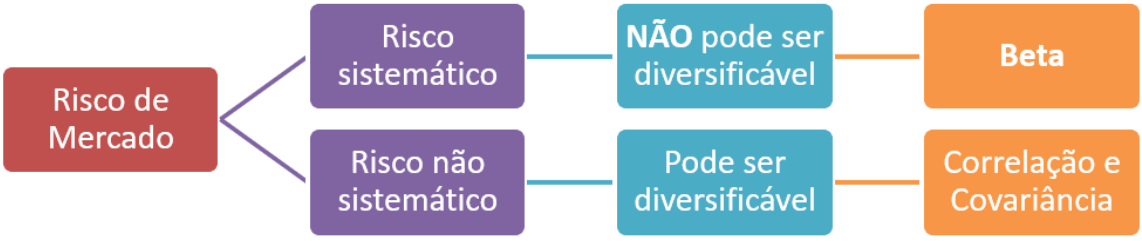
O coeficiente de determinação (R2) mostra quanto da variação de Y é explicada pela variação de X e quanto da variação de Y é devida a fatores aleatórios. O coeficiente de determinação (R2) está relacionado ao coeficiente de correlação, pois a correlação mostra se os pontos estão alinhados sobre a reta ou se estão dispersos. A fórmula do coeficiente de determinação é:

$$R^2 = \rho^2_{XY}$$

Portanto, o **coeficiente de determinação** é **o quadrado do coeficiente de correlação.**

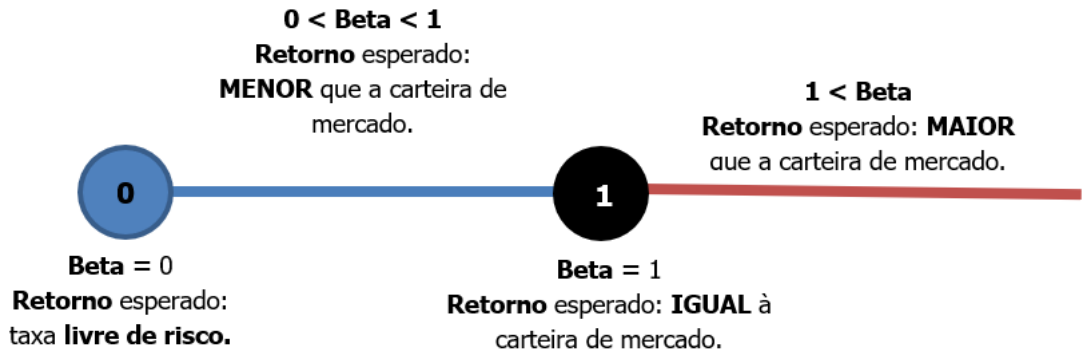
BETA (β)

Em relação ao coeficiente Beta (b), ele se tornou uma medida popular de risco, pois simplifica o problema quando relaciona a variabilidade do retorno da carteira à do retorno da carteira de mercado. Beta é a volatilidade da performance média relativa ao mercado.



Uma carteira de mercado, Ibovespa ou IBrX, por exemplo, possui diversas ações de diversos setores diferentes. Logo, presumimos que ela não sofre com riscos **não sistemáticos,** por ser **diversificada**. Como as suas oscilações são afetadas **apenas** pelo **risco sistemático**, assumimos que suas oscilações representam **100%** desse risco, logo, o **coeficiente Beta** dessa carteira será sempre **igual a 1** (100% = 100/100 = 1).

Já o Beta de uma ação pode assumir vários valores, tais como descritos abaixo.



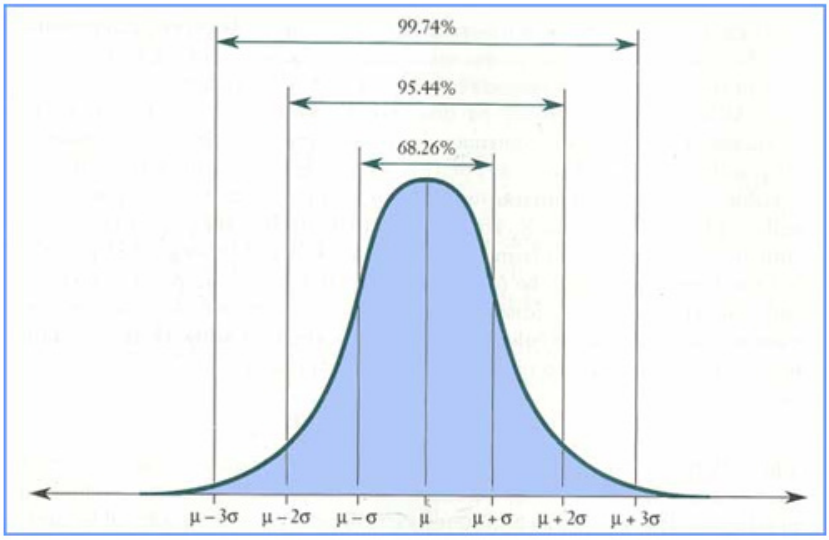
- **Se b > 1,** a carteira de ativos **oscila mais do que a carteira de mercado**, ou seja, tem um risco maior se comparada ao risco do mercado. Então, se o mercado está em alta, o retorno da carteira de ativos é maior do que o retorno da carteira de mercado. Se o mercado está em baixa, o retorno da carteira de ativos é menor do que o retorno da carteira de mercado. Em outras palavras, ou o ativo "sobe mais", ou "cai mais". O ativo também se caracteriza por ser **agressivo**.
- Se **b = 1**, a carteira de ativos tem o **mesmo risco que a carteira de mercado**.
- Se **b < 1**, a carteira de ativos é **menos arriscada** do que a carteira de mercado e o ativo se caracteriza por ser defensivo.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

Caso o investidor almeje obter um retorno próximo ao Ibovespa ou ao IBr-X sem precisar comprar todas as ações da carteira, deverá procurar ações que façam parte do índice e que tenham o coeficiente **Beta próximo de 1. O coeficiente β é usado para medir o risco não diversificável.**

DISTRIBUIÇÃO NORMAL

A distribuição normal explica a probabilidade de um evento ocorrer. **A importância de se saber a média e o desvio padrão está em conhecer a probabilidade de os eventos ocorrerem**. As probabilidades de se afastar da média uma certa quantidade de desvios padrão já estão calculadas pelos estatísticos.



Para obter-se exatamente 95% da população, é necessário utilizarmos 1,96 desvios padrões.

Aplicação da distribuição normal em um investimento

Considere que um fundo de investimento em ações tenha média dos retornos igual a 4% e um risco (desvio padrão) de 3%. Nesse contexto, é de se esperar que os futuros retornos desses ativos estejam entre os seguintes cálculos:

→ **Cálculo para um desvio padrão:**

- 4% (média) – 3% (um desvio padrão) = 1%.
- 4% (média) + 3% (um desvio padrão) = 7%.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre **1% e 7% → com aproximadamente 68% de confiança.**

→ **Cálculo para dois desvios padrão:**

- 4% (média) – 6% (dois "desvios padrão") = – 2%.
- 4% (média) + 6% (dois "desvios padrão") = 10%.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre **– 2% a 10% → com aproximadamente 95% de confiança.**

→ **Cálculo para três desvios padrão**

- 4% (média) – 9% (três "desvio padrão") = – 5%.
- 4% (média) + 9% (três "desvio padrão") = 13%.

Assim, é de se esperar que os retornos desse fundo estejam entre **– 5% a 13% → com aproximadamente 99% de confiança.**

GESTÃO DE RISCO DE CARTEIRAS

Graças ao conceito de distribuição normal, é possível determinar a **perda máxima** de uma carteira, com uma certa **probabilidade de ocorrer**. Por exemplo, se uma carteira possui **média** dos retornos igual a **3%** e **desvio padrão de 2%,** logo é de se esperar que, em **95%** dos casos, seu retorno **oscile entre – 1%** (média menos 2 desvios padrões) **e 7%** (média mais dois desvios padrões). Nesse caso, mantendo-se a média e o desvio padrão, pode-se garantir para o investidor que a sua **perda máxima será de 1%** em 95% das perdas ocorridas pelo fundo.

Alguns fundos fazem promessas como essa para o cliente no formulário de informações complementares (antigo prospecto), gerando todo um trabalho de gestão e controle dos riscos. Para isso, é necessária a adoção de práticas como as que veremos a seguir.

VALUE AT RISK

O cálculo do Valor em Risco (ou VaR) é um método de se obter o valor esperado da máxima perda (ou pior perda) dentro de um horizonte de tempo com um intervalo de confiança. Pensemos no exemplo de um fundo de investimento que possui, em sua lâmina de informações complementares, a seguinte informação: "VaR de 1% para 1 dia e 95% de confiança". Significa que, para o dia seguinte, há **95% de chances** de o valor da perda da carteira **não** ser **maior que 1%** do patrimônio líquido do fundo. Entretanto, o valor real da perda pode ser maior que 1%, pois há 5% de chances de a estimativa ser ultrapassada.

BACK TESTING

Qualquer modelo de VaR deve ser testado para aferir a sua precisão. O *back testing* é uma ferramenta utilizada para esse teste. Ou seja, o modelo é alimentado com dados históricos, e o número de violações (ocorridas no passado) do limite de VaR é medido, de modo a verificar se estão dentro do nível de confiança estabelecido. Normalmente, o *back testing* é utilizado para testar modelos derivados por meio de simulações.

STOP LOSS

O ***stop loss*** é a ferramenta utilizada quando os limites de VaR são ultrapassados. Por exemplo, imagine um fundo que tenha um limite, definido em estatuto, de VaR de 1% em um dia, com 95% de confiança. Ou seja, o gestor desse fundo não pode posicionar sua carteira de modo que possa perder mais que 1% do seu valor em um dia, com 95% de chances.

Digamos que, em determinado momento, a volatilidade dos mercados aumente de maneira generalizada. Utilizando esta nova volatilidade, o gerente de risco descobre que o fundo está correndo o risco de perder 2% em um dia, com 95% de chances.

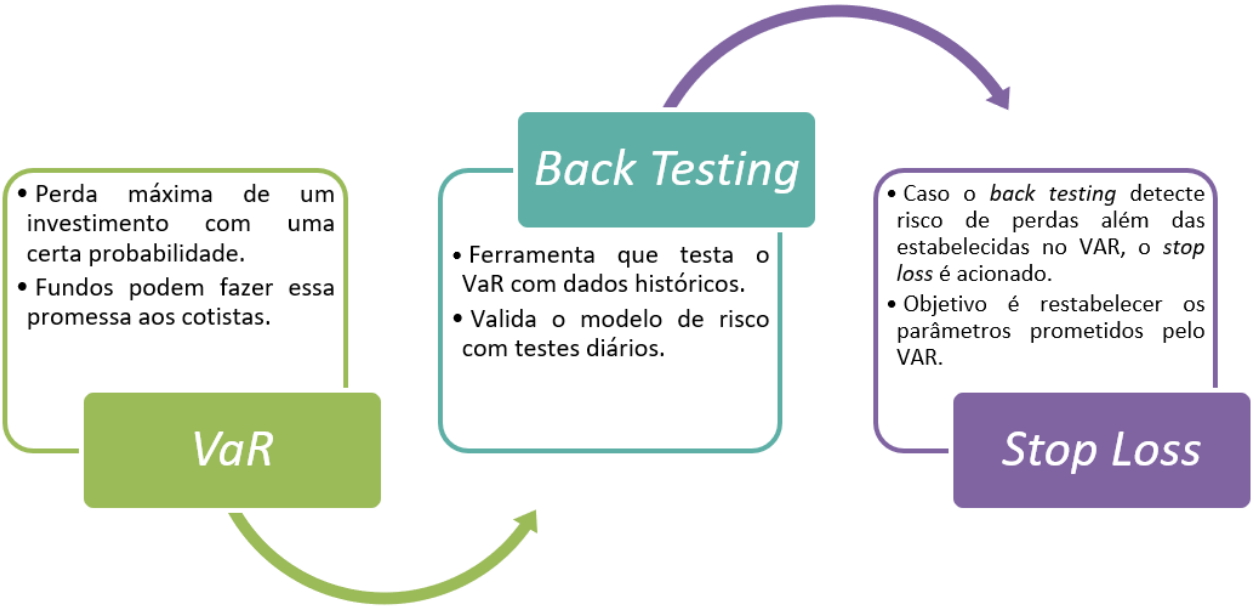
Nesse momento, o gestor é obrigado a se desfazer de posições, de modo que o risco de perdas diminua para 1% em um dia, com 95% de chances. A esse movimento de reversão de posições para diminuição do risco chamamos *stop loss*. Portanto, no contexto do VAR, o *stop loss* não necessariamente "corta" um prejuízo, mas **apenas diminui posições de risco.**

STRESS TEST

O VaR estará correto em 95% do tempo e errado em 5% das vezes (outros graus de confiança são possíveis). Como podemos avaliar qual a perda máxima que uma instituição financeira ou um fundo de investimento pode sofrer? O VaR não fornece a informação de quanto pode alcançar a perda máxima. Por exemplo, quando dizemos que o VaR é de 1%, não conseguimos imaginar se a perda máxima, que pode acontecer com probabilidade menor do que de 5%, será 2%, 10% ou 50%.

Para saber até que ponto a perda de valor de uma carteira pode chegar, temos de usar a técnica chamada de ***stress test.*** O *stress test* mede quanto um portfólio pode perder em uma situação hipotética de *stress* macroeconômico, chamado **cenário de *stress.*** O ***stress test*** normalmente é utilizado como um complemento do VaR, com o objetivo de medir as perdas quando o grau de confiança (normalmente 95%) é ultrapassado. São, em geral, situações de *stress* de mercado, conhecidas como ***fat tail* (cauda grossa)**, que é uma referência à "ponta" da distribuição normal dos retornos e que pode assumir valores muito altos, imprevisíveis se apenas o VaR for utilizado.

PROCESSO DE GESTÃO DE RISCO DA CARTEIRA



Já o ***stress test*** é realizado somente quando o gestor deseja saber o tamanho das perdas da carteira em cenários além do limite do VaR. Nesse caso, ele deverá executar um teste de estresse na carteira.

TRACKING ERROR

Tracking error é uma medida de quão, **aproximadamente,** um portfólio **replica o seu *benchmark***. O *tracking error* mede o desvio padrão da diferença entre os retornos do portfólio e os do *benchmark*.

Para um fundo que visa replicar um índice (passivo), o *tracking error* deverá ser tão **próximo** quanto possível de **zero**. Ou seja, o *tracking error* é dado pelo desvio padrão das diferenças entre os retornos de um fundo e os retornos do seu *benchmark* em um determinado período. Quanto mais "voláteis" forem essas diferenças, maior será o *tracking error*.

ERRO QUADRÁTICO

Mede o **desvio médio das variações** das cotas do **fundo** em **relação** às variações de seu indicador de referência, ou ***benchmark***. Quanto menor o EQM (Erro Quadrático Médio), melhor, pois é maior a aderência das cotas do fundo ao *benchmark*. É usado para analisar a performance dos fundos de **gestão passiva**. O Erro Quadrático Médio é dado pela seguinte equação:

$$EQM = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{n} (r_{fundoj} - r_{benchj})^2}{n}}$$

Ou seja, o Erro Quadrático Médio é calculado pela média das diferenças ao quadrado entre os retornos de um fundo e os retornos de seu *benchmark.* O EQM será sempre um número positivo ou igual a zero (quando o retorno do fundo for igual ao retorno do seu *benchmark)*, e não pode ser negativo.

ADERÊNCIA AO *BENCHMARK*

Os fundos indexados (gestão passiva) têm como objetivo acompanhar o índice de referência. O *Tracking Error* e o EQM são duas medidas importantes e utilizadas para mensurar o descolamento dos retornos do fundo em relação ao prometido (100% do *benchmark*).

Em sua prova, esse conceito poderá ser cobrado, sem a exigência de cálculo, apenas o entendimento.

Vejamos o exemplo abaixo, em que listo dois fundos, A e B. Ambos possuem como *benchmark* o DI e são fundos referenciados, ou seja, buscam o retorno de 100% do seu índice de referência. Qual dos dois fundos está **mais** aderente aos seu **objetivo** e sua **politica**?

Retornos em % do DI	Mês I	Mês II	Mês III	Mês IV
Fundo A	98%	97%	99%	98%
Fundo B	105%	95%	103%	97%

Note que o **Fundo A**, apesar de ter auferido menor retorno no período, está mais aderente (errando menos) em relação ao objetivo (100% do DI).

Erro é um conceito de diferença, logo, pode ser positivo ou negativo.

ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

RISCO X RETORNO

Considerando que o **retorno esperado** pode ser obtido pela **média dos retornos** e que o **risco** do ativo é calculado pelo **desvio padrão**, podemos efetuar escolhas de **forma racional**, analisando qual é a melhor opção de investimento ao comparar dois ativos semelhantes, de mesmo administrador, mesmas características e regime tributário. Para isso, vamos utilizar o **princípio da dominância,** que afirma que os investidores desejam sempre **maximizar retornos** e **minimizar riscos**.

RELAÇÃO RISCO X RETORNO

EXEMPLO 1			
	Retorno	**Risco**	Se o investidor precisar escolher um dos dois fundos, a **melhor opção será o fundo A,** já que possui o **mesmo retorno** que o B, porém com **menor risco**.
Fundo **A**	22%	3%	
Fundo **B**	22%	5%	

EXEMPLO 2			
	Retorno	**Risco**	Se o investidor precisar escolher um dos dois fundos, a **melhor opção será o fundo B,** já que possui o **mesmo risco** que o A, porém com **maior retorno.**
Fundo **A**	18%	3%	
Fundo **B**	22%	3%	

EXEMPLO 3			
	Retorno	**Risco**	Se o investidor precisar escolher um dos dois fundos, a **melhor opção será o fundo B,** já que ele possui, além de um **menor risco** que o A, **maior retorno.**
Fundo **A**	18%	3%	
Fundo **B**	22%	2%	

O princípio da dominância diz que, na avaliação de dois investimentos com um mesmo patamar de riscos, escolheremos o que oferecer o maior retorno e que, na escolha entre dois investimentos com o mesmo patamar de retorno, escolheremos o que promover o menor risco.

ÍNDICE DE SHARPE

Calcula a **rentabilidade** de um ativo, considerando o seu **risco (risco x retorno).** O índice Sharpe se faz necessário quando estamos comparando investimentos similares **e uma das opções** possui **maior retorno,** ao passo que a **outra** possui **menor risco**, como no exemplo a seguir:

EXEMPLO 4			
	Retorno	**Risco**	Nesse exemplo, **nenhum** dos ativos **domina** o outro, já que um possui maior retorno e o outro, menor risco. Para definirmos qual a melhor opção de investimento, é necessário calcular o **índice Sharpe.**
Fundo **A**	23%	5%	
Fundo **B**	20%	3%	

O índice Sharpe mede o quanto de prêmio é recebido por risco assumido, a partir da seguinte fórmula:

$$IS = \frac{E(R_{risco}) - R_{sem\ risco}}{\sigma_{risco}}$$

em que:

- **E (R risco)**: rentabilidade esperada de um investimento com risco maior que zero.
- **R sem risco**: rentabilidade de um investimento sem risco.
- **σ risco:** volatilidade ou desvio padrão do investimento com risco.

Calculando o **índice Sharpe** e considerando uma **taxa livre de risco de 13%** (Selic):

$$Sharpe\ A = \frac{Retorno\ Fundo - Taxa\ Livre\ Risco}{Risco\ do\ Fundo\ (desvio\ padrão)} = \frac{23 - 13}{5} = \frac{10}{5} = 2\%$$

$$Sharpe\ B = \frac{Retorno\ Fundo - Taxa\ Livre\ Risco}{Risco\ do\ Fundo\ (desvio\ padrão)} = \frac{20 - 13}{3} = \frac{7}{3} = 2{,}33\%$$

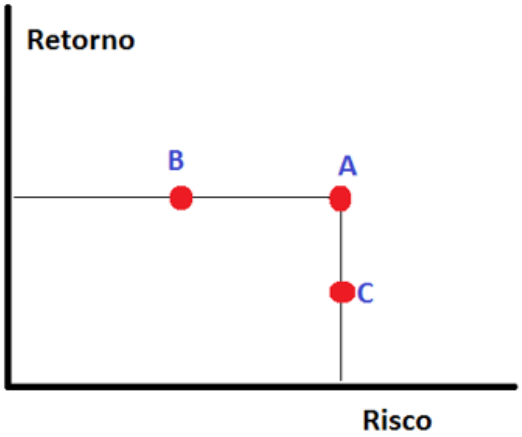
Assim, para cada 1% de risco assumido no ativo A, tem-se 2% de retorno, enquanto esse mesmo 1% de risco assumido no ativo B retorna como 2,33%. Logo, a **melhor relação de risco e retorno é no ativo B**.

Quanto **maior o índice Sharpe**, melhor a relação *risco x retorno* e **melhor o desempenho do** fundo. Quanto **menor o índice Sharpe**, pior é a relação *risco x retorno* e **pior o desempenho fundo**. Existe também o **índice Sharpe modificado,** no qual a única diferença está em considerar o *benchmark* do fundo em vez da taxa livre de risco.

IMPORTANTE!

O índice Sharpe não pode assumir valor negativo.

Aplicação do Índice Sharpe em gráfico de risco x retorno



- A e B possuem o mesmo retorno, porém B possui menor risco que A, logo, o índice Sharpe de B é **maior** que o índice Sharpe de A.
- A e C possuem o mesmo risco, porém A possui maior retorno que C, logo, o índice Sharpe de A é **maior** que o índice Sharpe de C.

ÍNDICE DE TREYNOR

Se considerarmos que uma carteira de ações possui diversas ações de diversos segmentos, logo, chegamos à conclusão de que ela é bastante diversificada, o que elimina o **risco não sistemático**, sobrando apenas o **risco sistemático.** Nesse caso, talvez seja mais interessante utilizar como medida de risco o **coeficiente Beta** da carteira em vez do **desvio padrão**.

Por esse motivo, foi criado o **índice Treynor,** que é uma medida **similar ao índice de Sharpe**, com a diferença de que, em vez de usar, como medida de risco, o **desvio padrão** ou o semidesvio, usa-se o **coeficiente Beta**. Além disso, ela é uma medida de **excesso de retorno em relação ao risco sistemático**. O risco de ativos individuais ou de um pequeno grupo de ativos pode ser mais bem descrito pelo seu movimento com o mercado (Beta). Assim, o índice de Treynor parece ser particularmente útil para essa tarefa, quando a carteira do investidor é uma entre muitas carteiras incluídas num grande fundo.

RESUMO SHARPE X TREYNOR

INDÍCES	CÁLCULO
ÍNDICE SHARPE	*Retorno fundo – Taxa livre risco (Selic)* / *Desvio padrão do fundo*
ÍNDICE SHARPE MODIFICADO	*Retorno fundo – Benchmark do fundo* / *Desvio padrão do fundo*
ÍNDICE TREYNOR	*Retorno fundo – Taxa livre risco (Selic)* / *Coeficiente Beta da carteira*

PRAZO X RISCO X RETORNO

A relação entre prazo, risco e retorno, em um investimento, é sempre proporcional, ou seja, investimentos com prazos mais elevados tendem a oferecer maior risco e também maior retorno.

Em alguns casos, contudo, o vencimento do título é insuficiente para a definição de qual a melhor opção de investimento, como no exemplo a seguir:

PERÍODO	TÍTULO A (SEM CUPOM)	TÍTULO B (CUPOM DE 10% ANO)
Investimento Inicial (Principal)	R$ 1.000,00	R$ 1.000,00
Retorno 1º ano	R$ 0,00	R$ 100,00
Retorno 2º ano	R$ 0,00	R$ 100,00
Retorno 3º ano	R$ 0,00	R$ 100,00
Retorno 4º ano	R$ 0,00	R$ 100,00
Retorno 5º ano	R$ 1.610,51	R$ 1.100,00

Desprezando a questão **tributária**, qual seria a melhor decisão de investimento? Se olharmos para o **vencimento** dos títulos **apenas**, ambos com 5 anos, não é possível identificar qual oferece maior risco ao investidor. Para resolver esse problema, é necessário calcular o prazo médio de cada título, ou seja, o ***duration*.**

DURATION DE MACAULAY

O *duration* de Macaulay é o prazo médio ponderado do título de renda fixa. O prazo médio calculado pelo *duration* de Macaulay permite supor um título sintético que possua apenas um *cash flow* no futuro com prazo de vencimento igual ao próprio *duration.* Em geral, quanto **maior o *duration*,** mais **cairá o preço do título**, se a **taxa de juros aumentar**.

COMO CALCULAR O *DURATION* DE UM TÍTULO

É importante ressaltar que, na prova do CPA-20, **não é cobrado o cálculo**, apenas o conceito. Para exemplificar a questão, vamos considerar um título com prazo de seis anos, preço de R$1.000 e cupom anual de 10%.

TEMPO (N)	FLUXO (VF)	VP	VR	N x VR
1	100,00	90,90	0,0909	0,090
2	100,00	82,64	0,0826	0,165
3	100,00	75,13	0,0751	0,225
4	100,00	68,30	0,0683	0,273
5	100,00	62,09	0,0620	0,310
6	1.100,00	620,92	0,6209	3,725
TOTAL		1.000,00	1	**4,788**

VP: valor presente, descontada, na calculadora HP 12C, a taxa de 10%.

VR: valor obtido dividindo a coluna "VP" pelo valor do investimento, nesse caso, 1.000.

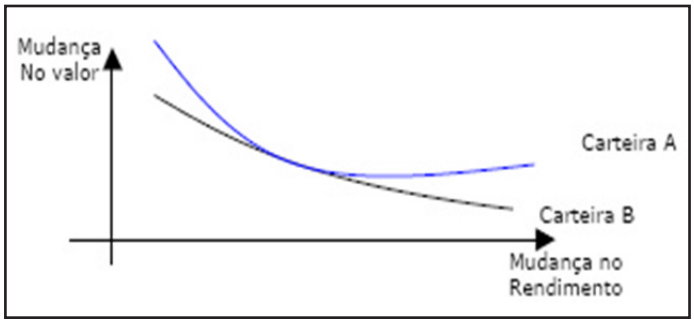
ESTÁ DIFÍCIL DE ENTENDER? CLIQUE AQUI OU ACESSE O QR CODE QUE O PAI TE AJUDA!

T x VR: multiplicando a coluna Tempo pelo VR. O somatório dessa coluna é o ***duration*** do título em questão. Dessa forma, o valor do *duration* do título apresentado é de 4,788 anos.

RESUMO *DURATION*

Títulos do tipo **zero cupom**: ***duration* é igual ao vencimento** do título.

Títulos **com cupom**: ***duration* é inferior** ao vencimento.



CONVEXIDADE

Por si só, o *duration* não possibilita uma estimativa precisa, por não modelar precisamente a curvatura existente entre a variação percentual do valor da carteira e a variação percentual da taxa de juros de mercado. Quanto **maior a convexidade** de um título, **menor** será seu **efeito de mudanças** em seu preço decorrente de variações da taxa de juros e vice-versa.

7.3 RESUMO DO MÓDULO

	MEDIDAS	PRINCIPAL CARACTERÍSTICA
Risco de liquidez (negociabilidade)	Número de negócios do ativo	**Dificuldade em vender** um ativo a qualquer tempo pelo preço justo. Muitos vendedores e poucos compradores. **Imóveis** possuem muito risco de liquidez.
Risco de crédito (calote, inadimplência)	Agência de *rating*	Nota oscila de AAA (melhor), AA, A... a D (pior). Quanto **pior a nota**, **maior o risco e maior o retorno** esperado. Nota dada a um país é considerado **risco soberano.** **Ações não** possuem risco de crédito.
Risco de mercado (oscilação de taxas)	1. Variância 2. Desvio padrão	Quanto maior, maior o risco. Desvio padrão é a raiz quadrada da variância.
Risco sistemático (risco não diversificável)	1. Beta	**Igual a zero:** sem risco. **0 > b > 1:** menor que carteira de mercado. **b = 1:** igual à carteira de mercado. **b > 1:** maior que a carteira de mercado.

	MEDIDAS	PRINCIPAL CARACTERÍSTICA
Risco NÃO sistemático (diversificável)	1. Covariância 2. Correlação	**Negativo:** oscilam em sentido oposto. **Positivo:** oscilam no mesmo sentido. **Zero:** sem relação. **Correlação:** oscila de – 1 a 1. Quanto **menor, melhor** a diversificação.
Risco x Retorno	1. Índice Sharpe 2. Índice Treynor	**Quanto maior, melhor.** **Risco de Sharpe:** desvio padrão. **Risco de Treynor:** coeficiente Beta.
Aderência ao *benchmark*	1. *Traking Error* 2. Erro Quadrático Médio	Quanto **menor, mais aderente** (próximo) o fundo é ao seu *benchmark*. EQM não pode ser negativo. São utilizados para gestão de risco de **fundos passivos**.
Distribuição Normal	Curva de Gauss	*Média ±1 Desvio padrão ≅ 68%* *Média ±2 Desvio padrão ≅ 95%* *Média ±3 Desvio padrão ≅ 99%* 1,96 desvio padrão = exatos 95% de confiança.
Gestão de risco carteira	1. *VaR* 2. *Back Testing* 3. *Stop Loss* 4. *Stress Test*	***VaR:*** perda máxima de uma carteira com uma certa probabilidade. ***Back Testing:*** testa e valida o modelo de risco com dados históricos. ***Stop Loss:*** movimento do gestor acionado quando os riscos do fundo ultrapassam os limites do *VaR*. ***Stress Test:*** testa carteira com objetivo de mensurar perdas além dos limites do *VaR*.
Prazo x Risco	*Duration*	Títulos **zero cupom**: ***duration*** é **igual** ao vencimento. Títulos **com cupom**: ***duration*** **é inferior** ao vencimento. Quanto **maior o *duration***, **maior o risco** e **maior o retorno** esperado.

DEGUSTAÇÃO CPA-20

Quer ter acesso a **questões**, **aulas**, **flashcards**, **mapas mentais** e a todos os recursos que a nossa plataforma oferece?

Clique aqui ou acesse o **qr-code** abaixo para ter uma degustação grátis do nosso curso **CPA-20.**

Cursos
Edgar Abreu

CONHEÇA O NOSSO APLICATIVO

- ✓ Videoaulas
- ✓ Simulados
- ✓ Apostilas
- ✓ Podcasts
- ✓ Flashcards
- ✓ Oportunidades de Emprego
- ✓ Speed Class

+ 450.000 Dowloads **+ 13.200** Avaliações

★ Nota **4.9** na Play Store e App Store

Baixe o app:

DISPONÍVEL NO Google Play

Disponível na App Store

Cursos Edgar Abreu

Cursos
Edgar
Abreu

Cursos
Edgar Abreu